全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

石鏡泉 胡孟青 曾淵滄 極力推薦！

買對獲利點

港股技術走勢大全

盧駿匡 著

公開系統化技術分析精粹！

- ▲ 掌握炒股竅門：倍升股 | 細價股 | 業績股
- ▲ 判斷三大走勢：順勢 | 突破 | 博反彈
- ▲ 解構牛熊階段：升浪 | 調整 | 測底
- ▲ 期指買賣心法：即市 | 短倉 | 高沽

et press
經濟日報出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

買對獲利點

港股技術走勢大全



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推薦序 1

想站在甚麼層次？

數十年前，筆者要研究技術分析，需要每天一筆一畫記下股價的走勢，並要小心翼翼把圖放在抽屜中好好收藏。今時的投資者卻非常幸運，隨著科技日新月異，利用電腦軟件研究股票的盤中走勢、日線圖、周線圖、月線圖等既快速又精確。正因如此，技術分析已被廣泛接受，由一般散戶，到不少金融機構或基金大戶，也透過技術分析擬定交易策略；趨勢的發展，亦令技術走勢成為影響股價的重要因素之一。

對不少外行人來說，技術分析只是隨意瀏覽圖形，或是看圖說話而已。事實上，技術分析要達致周詳和精密的水平，同樣需花大量時間作專注的研究。歸納來說，技術分析大約可分作三大層次：

第一層次：主要仍是依賴直覺進行分析，對技術形態只能提出主觀而籠統的看法；在缺乏一致性下，時而看好，時而看淡，故只可統稱為「圖表藝術家」。

第二層次：對各種技術分析開始有明確的定義和準則，但在缺乏綜合而有效的觸發機制，藉以提供買入及沽出的訊號，故仍未能建立有系統化的買賣策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三層次：已成功將技術分析建立在客觀而機械化的買賣方法，在實際交易中可直接依據系統化的買賣訊號作出相應行動。在這個層次者，才可稱得上真正的「圖表分析大師」。

普羅大眾接觸到的技術分析，通常都缺乏系統性與客觀的法則，十個人看同一幅圖表，可畫出十條不同的阻力或支持線。這反映傳統的技術分析在概念上是很主觀，使用時容易變得非常模糊。因此要建立一套簡單、基本而機械化的技術分析模型，在現實的操作中是非常重要，研讀《買對獲利點》一書相信將可令你事半功倍。

Chris 在書中除了將技術指標標準化，以及助讀者建立個人買賣系統外，更會詳細討論資金及組合管理的方法。讀者細心閱讀及願意持之以恒，在投資市場上的勝算肯定大大增加。筆者在此祝其一紙風行。

石鏡泉

《香港經濟日報》副社長兼研究部主管

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推薦序 2

理論與實戰兼備的市場訊號導航系統

投資市場是真金白銀押注的戰場，不是你死，就是我活，更多時候只是零和遊戲。"Trend is your friend, don't buck the trend"，集體以資金説話，錢多未必話事，只有順勢而為、御風而行，或待確認轉勢才進行反擊，始有望提升勝算；否則，逆水行舟，就算最終未必反艇收場，也難免事倍功半，過程中心理上要承受的壓力也不輕，更考驗資金實力與耐力。經驗告之，所謂持貨能力（holding power），必須成功通過並跨越所有危機與風浪的考驗，可惜更多人中途已被拋出車船之外。

股壇老手都明白，智者所指的「有智慧不如趁勢」，是建基於早已洞悉「形勢比人強」的大道理。參透箇中玄機，就是沒有人能戰勝市場，承認市場永遠是對的，代表尊重市場、敬畏市場之外，也必須視趨勢為你的朋友，上述道理顯淺易明，實際執行起來往往較預期複雜得多，成功調節個人心態、掌握市場對手心理，靈活決定應變策略，才是致勝之道。

運用圖表，捕捉最有利的買賣點

大摩首席投資策略師 David Darst，曾經根據美國股市不同時期的表現和對市場的影響因素進行了統計分析，結果發

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

現：在牛市見頂和熊市觸底的階段，基本面即估值與業績對市場影響力，加起來僅達 40%；反觀政策與情緒左右市場的力量卻高達 60%。

然而，要在云云近兩千隻股份當中，發掘出可以為投資組合實現資本價值的股份，猶如浪裡淘沙，要在一大堆由個股組合而成的指數中部署買賣策略，無異於沙裡淘金，況且，股價表現往往又是基本因素的領先指標，當基本因素已路人皆見，價格亦早已反映，後知後覺，先機盡失。現實中，即使是股壇高手，實戰時亦多運用圖表技術指標，捕捉最有利的買賣點。"A picture tells a thousand words"，股價走勢圖表讓我們掌握價格以至指數走勢的秘密，輔助技術指標的啟示更不容忽視。

投資重理論，更重實踐。追逐朝陽產業，捨棄夕陽工業；為領先股、落後股定分界；掌握好技術走勢基本功，捕捉趨勢，順勢而為；昇華至選股技巧、出入市節奏、洞悉突破、急升、轉勢前奏或先兆；抓緊炒落後機會、避免過早獲利；判斷是震倉抑或是真調整，在在要求與時並進；繼而優化心法與操作技巧，如何放長線釣大魚、發掘倍升股……

雖説投資各師各法、勝者為王，惟市場上充斥著大量對技術分析一知半解的馬後炮式解讀派，欠前瞻性，分析盲點的累積，形成不少模稜兩可的投資謬誤；真正稱得上適用於實戰且具導航性的工具書，卻如鳳毛麟角，而 Chris 的最新著作《買對獲利點》，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正好填補了投資技巧應用拼圖上欠缺的一塊。無論閣下是屬於哪類型的投資、投機者，均會發現這套理論與實戰兼備的市場訊號導航系統有備無患、畢生受用。

胡孟青

獨立股評人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公開機密測市法

許多人窮一生之力研究股市的技術分析法，坊間的相關書籍也多不勝數，但絕大部份都是左抄右併而成；另外也有不少有關技術分析的課程，教導相關的知識。然而，世上並沒有絕對準確的技術分析法，每一種都存在一定的錯誤性，有些可以透過糾正而優化，有些則沒有；亦也有人把多種技術分析方法合併，創造出全新的工具。

Chris 是一位年輕的證券從業員，我們是透過朋友介紹而認識的。他告訴我打算出版一本書，有關他多年研究技術分析的實戰心得。大證券行內的確有不少自家研製的技術分析法，但視之為機密，並將分析的方法寫入電腦程序，然後指導買賣盤進行。Chris 今次把他的研究成果公諸於世，本人特此撰序，予以鼓勵。

曾淵滄博士

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推薦序 4

快、狠、準！

認識 Chris 兄始於節目上的合作，初次印象是典型金融才俊外型，但予人感覺尤其冷靜，日後知道其猶愛歐系「超跑」，更深明其投資哲學：快、狠、準！

無論是投機或投資，長短操作，除了掌握基本分析及市場資訊外，更要抓緊進退時機，即如投資高手亦未必百發百中；而人性本質：貪婪和恐懼，往往招致判斷失誤，錯失決勝之分秒。

Chris 花了多年鑽研如何有系統地混合使用技術指標，開發一套獨門技術分析模型，為讀者帶來科學而客觀的技術分析觀點！更重要是將勝算大大提升！

蔡展輝

新城數碼財經台高級節目監製

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股價圖 = 藏寶圖

每幅股價圖都是經過日積月累編制而成，當中的走勢亦反映了投資者對過去某些事件的反應及預期。在投資市場中，歷史會不斷重演，只要懂得正確解讀股價圖，從中找出蛛絲馬跡，就會洞悉未來的走勢，所以股價圖就是藏寶圖。

要拆解圖中玄機，技術分析可說是不二法門。現時廣為使用的指標包括相對強弱指標（RSI）、移動平均線（MA）、保力加通道（BOL）及成交量（Volume）等，由於每個指標都有其獨特之處，意義和功用亦不盡相同，因此單一指標所發揮的效用都會相對有限。簡單而言，若同時運用多個指標，配套上互補不足，準確性將會明顯提升。

善用「技術分析模型」

技術指標是以一堆數學方程式計算出來，因此是相當科學化；可惜在運用時較少有既定準則，導致主觀性增加。除運用以上提及的指標與陰陽燭組合外，筆者亦會用上自行開發的指標。為了令分析更加準確及客觀，筆者花了多年時間鑽研如何有系統地混合使用技術指標，亦即是技術分析模型。從研究至實戰應用，須經過以下 4 個階段：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

概念： 可以是來自實戰經驗、媒體又或一些想法。在這階段最重要是沒有界限的創作意念，期間可混合使用不同的技術指標及參數。

模型： 將概念轉化為模型的過程中，可運用一些技術分析軟件作輔助。製造模型的目的是為了調校及驗證概念。

測試： 完成模型後，必須以歷史數據作測試（Back-test）。以港股而言，可考慮用過去 3 至 5 年的數據。

統計： 一般而言，統計結果的成功率宜高於六成或以上。

透過科學化的技術分析，可客觀及有效地判斷市況，相比起主觀性較強的目測有更高的準確性。技術分析模型的優勢是能有效提升勝算，假若將相關模型配合分析軟件使用，將可大幅節省選股時間，並較傳統技術分析更有效率。

精讀選股及測市方法

由於每個模型都包含多種技術指標，筆者通常會以走勢分類，作為選股及測市的方法，例如「順勢而行」、「突破」及「博反彈」：

「順勢而行」： 在大漲小回的走勢捕捉入市機會，較常見的方法是在調整中伺機買入，又或趁勢破頂追入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

「突破」：這是非常重要的技術走勢，在統計上亦是勝算最高的模型，主要概念與橫行整固及價量齊升有關。

「博反彈」：可運用不同指標計算股價是否見底並於低位入市。一般而言，炒作相關走勢的難度較高，主因是逆勢而行，蟹貨較多。

本書亦會分析不同特性股票的炒賣方法，包括：細價股、倍升股及業績股等，由於它們大部份都有典型走勢，只要資金分配得宜，定可大大提高獲利的機會。

以上各種操作方法都會在本書詳細介紹，希望能藉此為讀者帶來新的技術分析觀點！

祝 大家股運亨通！

Chris Lo

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目錄

推薦序 1 …… 2
推薦序 2 …… 4
推薦序 3 …… 7
推薦序 4 …… 8
作者序 …… 9

Chapter 01：「技術走勢」基本功

1.1 領先股 VS 落後股 …… 18
1.2 支持阻力標準化 …… 21
1.3 「交叉」贏盡升浪 …… 24
1.4 大陽燭的啟示 …… 30
1.5 聰明錢在哪兒？ …… 32
1.6 量度股價速度 …… 37
1.7 提高勝算要點 …… 46
1.8 實用沽貨技巧 …… 50

Chapter 02：掌握「個股」玄機

2.1 發掘倍升股 …… 58
2.2 業績股炒法 …… 61
2.3 細價股之謎 …… 71
2.4 洞悉急升股 …… 79

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.5 簡單炒落後 82
2.6 新股 VS 半新股 84
2.7 尋找優質藍籌股 89
2.8 捕捉國策股 93

Chapter 03：「順勢而行」獲利法

3.1 三線順序入市法 100
3.2 追勢入市選強股 105
3.3 價量齊升潛質股 114
3.4 順勢而行講求節奏 118
3.5 買在起飛前 120
3.6 梯級入市法 122

Chapter 04：洞悉「突破」先機

4.1 動力突破 128
4.2 裂口解密 134
4.3 超買不是強弩之末 138
4.4 量化旗形走勢 140
4.5 突破圓底觸發點 143

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目錄

Chapter 05：物極必反「博反彈」

5.1 反彈的判斷 148
5.2 博反彈的三大條件 153
5.3 三招捕捉大戶手影 156
5.4 求過於供助撈底 161
5.5 利淡形態成入市良機 170
5.6 V 型反彈底 173
5.7 恐慌拋售下炒即市 177
5.8 終極底尋寶法 179

Chapter 06：決戰「牛熊市」

6.1 淺談牛市三期 184
6.2 解構牛三路線圖 186
6.3 真假「交叉」 189
6.4 確認升浪及支持 191
6.5 公用股破頂玄機 193
6.6 恒指波幅的啟示 194
6.7 大市起動 196
6.8 大市調整 201
6.9 震倉 VS 中期調整 203

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6.10 100% 準確測熊法 206
6.11 測市底技巧 208
6.12 美匯指數急升時 212

Chapter 07：「期指」買賣心法

7.1 即市期指心法 220
7.2 判斷重要支持有法 222
7.3 期指反彈的訊號 224
7.4 期指短倉概念 226
7.5 期指測底技巧 228
7.6 高沽期指的方法 232

技術研究

▲ 分辨震倉與派貨 29
▲ 多用途 RSI 39
▲ 活用保力加通道 41
▲ MACD 突破訊號規範化 43
▲ 市寬的用處 54
▲ 解讀消息的技巧 69
▲ 拆細的炒作時機 87
▲ 牛市嚴選藍籌兩步曲 91

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目錄

▲ 異動股的啟示 96
▲ 股王升浪之末的啟示 116
▲ 漲停板的啟示 124
▲ 研發 A 股系統心得 145
▲ 逆向指標入市法 167
▲ 配股或成撈底時機 182
▲ 5 月窮不窮？ 188
▲ 10 月股災之謎 199
▲ 洞悉 A 股升浪 205
▲ 確認美股熊市 216
▲ 待底背馳博反彈 231
▲ 未平倉合約顯玄機 234

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 01：「技術走勢」基本功



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1.1 領先股 VS 落後股

本節所運用的分析工具：



250 天線



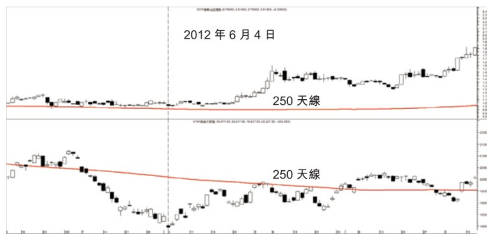
期指日線圖

大市開始出現見底跡象時，首輪起動的股份稱為「領先股」。當這些股份有相當升幅時，「落後股」亦會開始起動，因此選股必須迎合時勢。要客觀評估領先及落後股份需要用一個科學化的量度方式，長線而言，250 天線是最適合不過的工具。

領先股

假設以期指作為基準與個別股份比較，當期指仍處於 250 天線以下，而股份已升穿 250 天線，這些股票就屬領先股。這類型強勢股升勢會較持久，有潛質成為明星股。以右圖為例，當期指於 6 月 4 日仍處於低位時，安東油田（03337）已高於 250 天線一段時間，明顯相對領先。當期指見底回升時，股份亦同步上升。直至 9 月份，期指升幅約兩成，但該股已升超過八成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

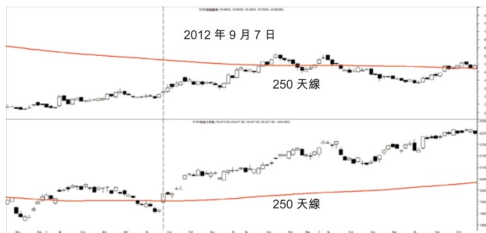


上圖為安東油田（03337）日線圖，下圖為期指日線圖

落後股

反之，若期指已處於 250 天線以上，但股份仍在 250 天線以下，這些屬落後股。如下頁的安達體育（02020），2012 年 9 月 7 日仍低於 250 天線 28.53%，但期指已高於 250 天線。此股 8 月開始追落後，用了兩個半月升至 250 天線，累積升幅達八成。炒落後股一般會以 250 天線為首要目標。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上半部為安達體育（02020）日線圖，下半部為期指日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.2 支持阻力標準化

本節所運用的分析工具：



10 天線



20 天線

在技術分析的領域，支持及阻力是十分常用的工具，一般都是憑經驗及目測來決定，大部份都沒有一套既定標準。由於主觀性強，支持及阻力的水平亦因人而異，因此或出現較大差異。為了提高技術分析的客觀性，相關指標或工具應有準則。對筆者而言，定出標準化的支持及阻力位，可利用移動平均線作輔助，並配合標準步驟便可。

死亡交叉與黃金交叉

短線上，可考慮用 10 天線及 20 天線的組合作基礎，將死亡交叉與黃金交叉之間的低位擬定為支持。以下頁的恒生指數為例，2013 年 4 月 18 日是一個標準的重要支持。相反，黃金交叉與死亡交叉之間的高位可視為阻力，即 2012 年 11 月 2 日如能成功突破重要的支持或阻力位，或有助加強勢頭的延續性。換句

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

話說，可視為一個明顯的觸發水平。運用以上技巧時需留意一點，假若死亡交叉與黃金交叉之間的低位，不低於最近的黃金交叉與死亡交叉之間的低位，便不當作重要支持，反之亦然。



恒生指數日線圖

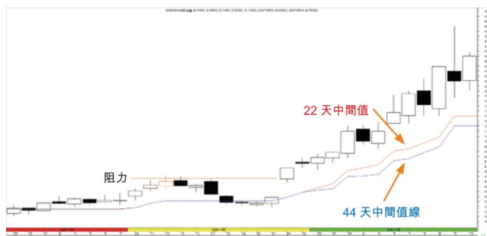
以波幅中間值判斷阻力

另外，以波幅中間值判斷阻力亦是一個不錯方法，即是將某段時間的最高位及最低位計算出中間值。如能在不同時間長度呈現相同的波幅中間值，則意味著已形成了一個顯著的上落區間。當中的高位可視為阻力，假若突破此阻力，或會展開新一輪升浪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



短期阻力方面，筆者會以一個月及兩個月作時間長度的組合。例如保利地產（600048）在 2014 年 11 月 10 日開始出現相同的波幅中間值，表示股價於通道之中上落。期間 11 月 12 日形成阻力形態，稍作調整後，股價在 11 月 24 日以上升裂口突破阻力，並且出現亮麗升幅。



保利地產（600048）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1.3 「交叉」贏盡升浪

本節所運用的分析工具：



10 天線



20 天線



50 天線

大部份投資者都較關注入市時機多於何時沽出，捕捉最佳獲利時機確實並不容易，筆者認為，重點在於心理質素及精確的技術分析系統輔助。

先談心理質素，投資者必須克服怕贏不怕輸的心態，亦即是坊間所言的「贏粒糖、輸間廠」。在股票市場中成為贏家，首要條件是了解個人接受的風險程度，而非股份潛在升幅。在入市前必須作好準備，定下止蝕及合理目標價。入市後若遇上逆境，必須嚴守止蝕，控制虧損。反之，如股價節節上升，應將獲利水平不斷向上推升，以達到最大利潤。運用獲利系統可計算出理想的沽出時機，給投資者多一個參考。

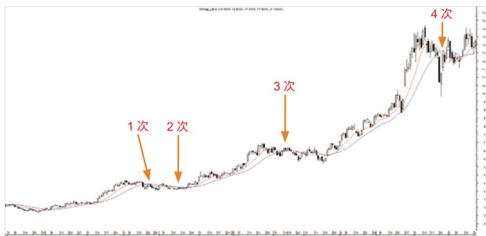
避免震走

在每個大型升浪中，震倉是必然發生的事情，因此需要技巧地避免被震走才可加強持倉能力。讀者可運用 10 天線與 20 天線

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的組合輔助，以死亡交叉作利淡訊號。移動平均線會以收市價為預設值，而此技巧的 10 天線是以高位計算，而 20 天線則以低位計。優點是雜訊較少，寬容度較高。

以金山軟件（03888）為例，若 10 天及 20 天移動平均線以收市價作計算，2012 年 8 月至 2013 年 7 月曾出現 4 次死亡交叉。



金山軟件（03888）日線圖

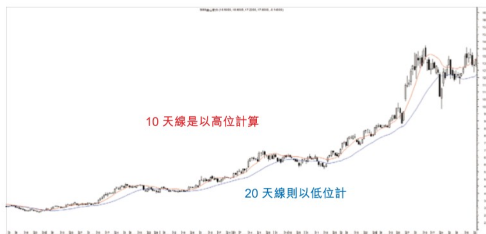
如改用中線趨勢組合 20 天線及 50 天線，仍出現兩次。換言之，投資者受震倉影響而沽貨的機會相當高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



金山軟件（03888）日線圖

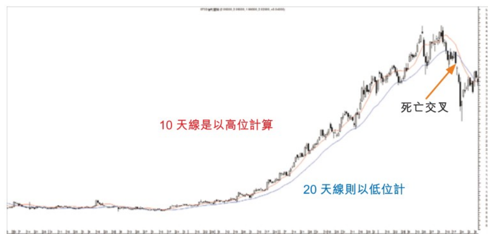
假若運用筆者的技巧以高低位計算移動平均線，期間沒出現死亡交叉。



金山軟件（03888）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一例子是信利國際（00732），用同一技巧，自 2012 年 5 月至今曾於 2013 年 6 月底出現過一次死亡交叉，如一直持貨，期間累積升幅有 347%。



信利國際（00732）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但假若以收市價計算 10 天線與 20 天線組合，死亡交叉曾出現 4 次。



信利國際（00732）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分辨震倉與派貨

震倉與派貨的不同之處，在於股價回落幅度、成交量、時間及形態。在大型升浪中，普遍會有數次震倉。期間或出現價跌量跌，然而調整幅度多會相對溫和。貨源主要是由散戶沽出，時間長短可能與前一次震倉相若，屬「大漲小回」的走勢。技術派的投資者多會伺機趁低吸納。詳情可參考 3.4「順勢而行講求節奏」一文。

至於派貨，則屬大戶的典型獲利技倆。大戶會趁股價反復造好期間，分段於相對高位減持。由於貨源較多，為避免令股價大幅波動，派發所需時間或會較長。典型的派貨形態包括頭肩頂、雙頂及圓頂。惟細價股的節奏較快，派貨技倆亦略有不同，多會在升浪尾聲出現價量齊升的大陽燭加上升裂口或穿頭破腳。此外，在創新高後現大陰燭及成交量急增亦會是沽貨離場的警示。詳情可參考 2.3「細價股之謎」一文。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1.4 大陽燭的啟示

本節所運用的分析工具：


陰陽燭



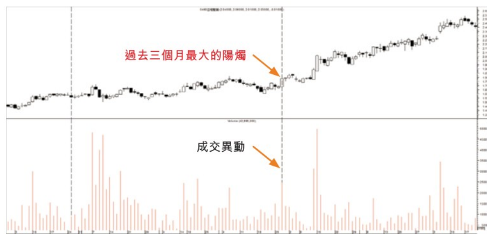
成交量

現今科技一日千里，對於技術分析的熱愛者來說不但方便不少，而且更大幅提高了效率。設計股票系統的複雜及精確程度亦不斷提升，投資變得越來越科學化，與筆者早年用鉛筆和間尺分析圖表實在是天壤之別。

由於資訊不對稱，股票系統的前瞻性及優勢就更加明顯。而設計系統的其中一個主要元素是分析陰陽燭變化，一支陽燭不單代表股價低開高收，而且有著顯示上升動力的作用。分析陽燭是否強而有力，必須考慮燭身比例所佔的多寡。假若再加入時間性，可有效加強指標性，其意義在於顯示過往某一特定時段出現單日的最大升幅。如配合成交量，參考性會更大。

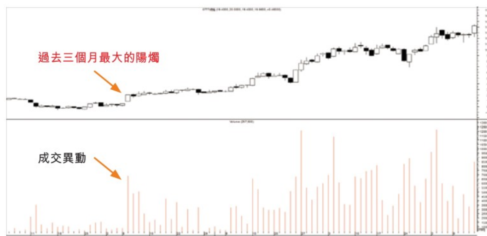
以四環醫藥（00460）為例，於 2013 年首季股價在波幅區間上落，3 月 27 日出現過去三個月最大的陽燭，而且成交異動，暗示有資金推動股價，升勢亦由此啟動。以當日高位計，最多曾升接近四成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



四環醫藥（00460）日線圖

曾被熱炒的網龍（00777）於 2013 年 4 月 9 日同樣出現大陽燭，並以上升裂口收市，表現強勁。股價亦從此展開升浪，上升期間更於 5 月 13 日及 5 月 24 日再現大陽燭，對追勢加注有啟示作用。



網龍（00777）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.5 聰明錢在哪兒？

本節所運用的分析工具：

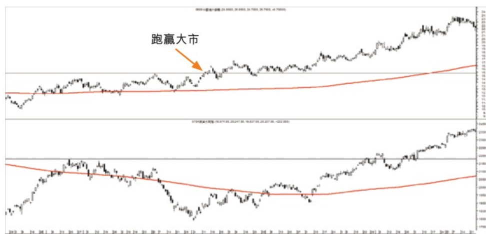


期指日線圖

筆者相信，聰明錢很多時都會洞悉先機，率先流入有潛質的板塊。這些板塊會漸轉強勢，若可從蛛絲馬跡中找出相關板塊，篩選當中股份，勝算將大大提高。

一般而言，我們可利用期指與個股作比較。以 2012 年為例，如個股能率先升破上半年高位，均屬跑贏大市。假若大部份股份在同一板塊出現此情況，則視為強勢板塊，亦是聰明錢所在。篩選後得出結果是內房及燃氣板塊明顯跑贏大市，這兩板塊於 6 月中開始起動，部份更創歷史新高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上半部為中國海外發展（00688）日線圖，下半部為期指日線圖。



上半部為中國燃氣（00384）日線圖，下半部為期指日線圖。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



三方面篩選市場焦點板塊

至於如何篩選市場焦點板塊，須考慮三個條件：

1. **股價升幅**
2. **成交金額**
3. **同一板塊的股份數量**

在資金顯著流入的情況下，股價通常會錄得一定升幅。根據過往經驗，普遍不會少於 3~5%。因此在分析過程中，首個步驟是先篩選出股價上升的個股。

下一步是將成交金額相對少的股份剔除，以減少雜訊。方法是撇除最高及最低成交金額的股份，並計算出中間值作基準。假若成交金額高於基準，相關股份將可保留在名單之中。最後一個步驟是統計所屬板塊的股份數量。

以 2015 年 11 月 4 日為例，錄得 3% 升幅或以上的股份達 217 隻。最高及最低成交金額股份，分別是港交所（00388）及元亨燃氣（00332）。不計算這兩隻股份的成交金額中間值為 1.28 億元。經篩選後，名單中的股份剩餘 40 隻，當中以內地券商、汽車及軟件板塊為主。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股份	升幅（%）	金額（百萬元）	板塊
中國中車（01766）	3.32	413.18	鐵路
南車時代電氣（03898）	3.06	198.76	鐵路
阿里影業（03898）	3.43	234.69	電影
江西銅業（00358）	5.45	174.86	資源
中國神華（01088）	4.75	426.55	煤炭
中航科工（02357）	3.40	142.29	軍工
金山軟件（03888）	5.08	488.11	軟件
金蝶國際（00268）	7.81	468.04	軟件
網龍（00777）	21.50	304.13	軟件
中國軟件國際（00354）	6.36	262.56	軟件
神州數碼（00861）	3.34	145.24	軟件
友邦保險（01299）	3.23	2,192.87	保險
香港交易所（00388）	4.70	6,386.62	金融
惠理集團（00806）	6.84	316.93	金融
申洲國際（02313）	4.66	185.62	服裝
海通證券（06837）	8.62	921.13	券商
中國銀河（06881）	6.51	877.54	券商
中信証券（00665）	9.23	821.67	券商
海通國際（00665）	9.84	816.07	券商
國泰君安（01788）	8.93	470.28	券商
中國光大控股（00165）	7.31	239.81	券商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股份	升幅（%）	金額（百萬元）	板塊
英皇證券（00717）	9.38	172.21	券商
復星國際（00656）	4.52	408.18	其他
長城汽車（02333）	4.70	830.91	汽車
比亞迪股份（01211）	3.86	657.56	汽車
華晨中國汽車（01114）	7.16	320.47	汽車
中國和諧汽車（03836）	4.41	171.41	汽車
廣汽集團（02238）	5.14	132.78	汽車
科通芯城（00400）	8.05	138.58	互聯網服務
中國海洋石油（00883）	5.35	1,137.50	石油
中國石油（00857）	4.00	767.96	石油
安徽海螺（00914）	3.62	303.58	水泥
瑞聲科技控股（02018）	3.34	425.29	手機零件
中國人壽（02628）	3.62	1,970.13	內險
中國太保（02601）	4.33	651.55	內險
中國七星（00245）	6.52	213.56	內需
中國海外發展（00688）	3.87	861.39	內房
華潤置地（01109）	5.15	539.84	內房
南方 A50（02822）	4.76	1,575.81	ETF
華夏三百（03188）	5.46	583.15	ETF

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.6 量度股價速度

本節所運用的分析工具：



50 天線

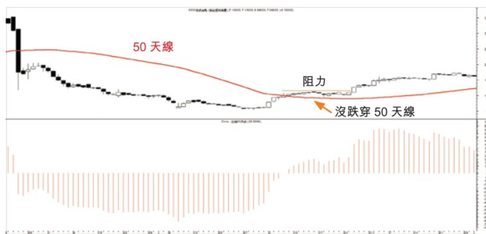
有效運用技術分析除了可洞悉後市走勢外，亦可作為量度及比較股價表現的工具。評估股價變動速度的方法，是指在某一段日子內，計算出股價的變化，以了解升跌情況。此方法會以日線圖及 50 天線作為基礎，主要概念是比較收市價與移動平均線的差。如兩者的差持續上升，反映升勢強勁，反之亦然。

以上方法除可量度股價變化外，亦可作入市訊號的輔助指標。普遍股價如升穿 50 天線，意味著中期走勢將有望轉強。若加上持續高於 50 天線，可視為升勢重現之象。若然股價在調整後再破高位，後市多會持續向好。

以高銀金融（00530）為例，股價自 2015 年 5 月 21 日下破 50 天線後持續走軟，直至 8 月 6 日才首次修復 50 天線。往後收市價與 50 天線的差更連續 7 日上升，於 8 月 17 日才見回落。技術上出現了短期阻力，即 8 月 6 日與 17 日之間的高位 11.2 元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在沒有深度調整的情況下，即股價跌穿 50 天線，升勢仍有望可繼續。最終於 26 日成功突破阻力，並且收市價與 50 天線的差距再度持續擴大，表示強勁升勢再現。



高銀金融（00530）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多用途 RSI

相對強弱指標（Relative Strength Index, RSI），屬於領先指標，有預測後市的作用。指數及個股可利用 RSI 來量度強弱，參數設定以 9 日或 14 日較為常見，日數長短沒有好壞之分，只有敏感度的差異。這個指標普遍用作判斷超買或超賣，亦即是股價的亢奮或積弱程度，並不可當作轉勢指標。RSI 經常在超買後出現更超買，因此沒有即時轉勢的必然性，但可作為強弩之末又或者否極泰來的一個參考因素。

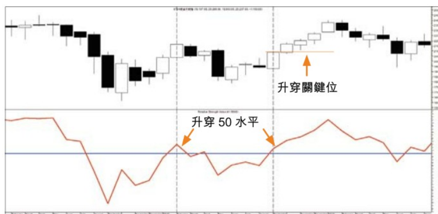
背馳效應

RSI 的另一個用途是背馳（Divergence）效應。當價格不斷上升但 RSI 不升反跌，這種情況稱之為「頂背馳」，有轉淡的意味。相反，價格持續下跌，RSI 不跌反升，稱之為「底背馳」，有利好意味。若在超買後出現頂背馳，利淡效果更為顯著，反之亦然。

RSI 的讀數是由 0 至 100，以 50 為強弱分界線，若配合陰陽燭可作為判斷牛市的技術分析模型。基礎於期指月線圖，設定 14 日為 RSI 參數。當 RSI 升穿 50 時，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大市走勢可視為轉強，再配合陽燭及收市價高於上月，大市有機會進入牛市。如翌月能夠破頂，可確認牛市重臨。此方法相對 50 天線升穿 250 天線的黃金交叉，雜訊會較少，而準繩度也相當高。



期指月線圖

過去 20 年出現過 5 次訊號，其中 4 次能破頂確認牛市，只有 2015 年 2 月未能確認，最終大市回落沒進入牛市。最近一次訊號在 2015 年 9 月出現並於 10 月確認。在大市調整接近尾聲時，可考慮以 RSI 底背馳作為篩選股份的其中一個因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技術研究：

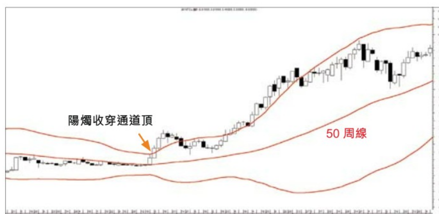
活用保力加通道

利用保力加通道去測試強勢股的方法，其操作概念是突破通道頂的阻力。根據統計，若能確認突破，後市可延續升勢的機會相對高。保力加通道的中軸通常以 20 天線為預設值，而標準差則以 2 為參數。經詳細研究，筆者認為將保力加通道用於周線圖上，並以 50 周線為中軸，效果會較為理想。

找出強勢股

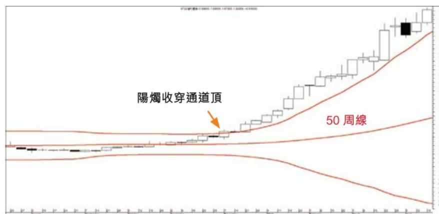
測試強勢股的方法相當簡單。將中軸預設值修訂後，若股價以陽燭收穿保力加通道頂，則視為突破訊號。此訊號的高位是關鍵位，只要升穿關鍵位便可確認為強勢股。以下頁的 TCL 通訊（02618）為例，2013 年 5 月 3 日的一周以陽燭收穿通道頂，並於翌周升穿關鍵位，其後升勢非常強勁。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



TCL 通訊（02618）周線圖

另一例子，信利國際（00732）於 2012 年 12 月 7 日這周發出突破訊號，隔一周後再確認為強勢股，其後升勢拾級而上。此方法的表現不俗，讀者不妨測試一下手上的股份。



信利國際（00732）周線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技術研究：

MACD 突破訊號規範化

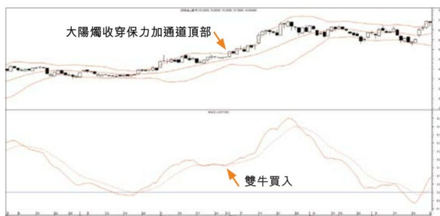
研究技術分析其中一個重點是如何定義「突破」。突破阻力可意味著一個升浪的開始。根據經驗，在橫行整固後出現強而有力的突破，短期有望展開升勢。整固時間及區間波幅都對後市走勢有直接影響。相對之下，沒整固的突破風險會較高。技術上，突破訊號多以價量齊升為基礎。此外，亦可考慮混合使用不同的現成技術分析指標，以達到異曲同工的效果。

雙牛買入

指數平滑移動平均線（MACD）是一個可發出買賣訊號的技術指標。但單獨使用 MACD 來掌握入市時機，效果實屬一般。筆者會利用保力加通道作配合，以提升 MACD 買入訊號的準確性及減低雜訊。MACD 的買賣訊號設定可用標準預設值 9 日 EMA。當買入訊號於 0 以上出現時，可視為強勢買入，簡稱「雙牛買入」。而大陽燭收穿保力加通道頂部，則代表強烈突破訊號。如以上兩個指標的利好訊號同時互相配合，效果將事半功倍。此突破訊號的理念是於強勢中發出買入訊號，並且股價走勢以陽燭突破阻力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

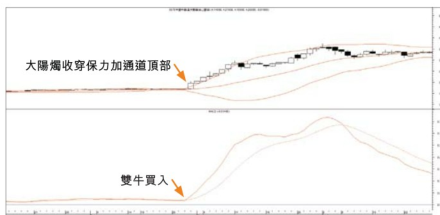
以金山軟件（03888）為例，2012 年 10 月至 12 月曾進行整固，於 2013 年 1 月 2 日發出突破訊號，股價從此拾級而上，直至 6 月累積升幅達 150%。



金山軟件（03888）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一經典例子是盈天醫藥（00570），經過長時間收集後，於 2013 年 2 月 28 日強勢突破，三個月內急升 257%。突破訊號的應用十分廣泛，但必須配合形態。



盈天醫藥（00570）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1.7 提高勝算要點

本節所運用的分析工具：



10 天線



20 天線



50 天線

股票投資除了要審時度勢，亦需懂得風險管理。由於股票不是保本投資，相對會有較高風險，因此投資前必須先了解自己的風險接受程度。如果每 10 次投資，就有 6~7 次能成功獲利，這已算是相當不俗；但假若另外兩三次是致命性失誤，投資組合最終亦難以得到正回報。

於投資市場保持實力，風險管理是不可缺少的元素。筆者將此分為兩個主要部份：

1. 值博率
2. 投資組合設計

值博率

投資者因應大市走勢，運用適當的技術分析篩選出股份後，下一步要定下目標價及止蝕價，這是風險管理的不二法門。評估

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

潛在利潤是否高於虧損，在技術分析層面，可利用主要的支持阻力計算出這兩個價格。假若利潤與虧損空間相約或利潤少於虧損，可視為值博率不足，風險過高不宜投資。

比如説，某股份潛在利潤是 $1 而虧損是 $2，投資者需要勝出兩次才可抵消一次失利。相反，潛在利潤是 $2 而虧損是 $1，投資者一次勝出便可抵消兩次虧損，這代表，在勝出次數比虧損次數少的情況下亦能於整個投資組合中出現正回報。如用上成功率較高的股票系統，加上合適的值博率就能事半功倍。若再配合適當分配資金的投資組合，勝算可望進一步提升。

投資組合設計

計算好值博率以增加投資組合勝算後，下一步是進行資金分配。投資者應盡量避免以一注獨贏方式投資股票，情況如同將所有雞蛋放在同一籃子裡，未能分散風險。組合中的股份數量可因應總投資金額而定，同時亦必須評估個人接受風險程度，設定最高虧損金額或比率。

假設投資者計劃投入資金 $100 萬入市，由於金額較多，可考慮以十隻股份作為投資組合，每隻股份可平均投入 $10 萬。若組合中的股份數量太多或會令資金過度分散，回報增長速度相對慢及難以監察，因此需要取得平衡。如投資者能接受總虧損比率是 10%，亦即是 $10 萬，那麼每隻股份的虧損上限須設定是 $1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



萬。若股價未能如預期上升並觸發止蝕，虧損將會是總投資金額的 1%，不會造成致命性虧損。當然關鍵是投資者要嚴守紀律，執行指令。遇上虧損比率較高的股份應以資金控制風險，減少投入資金。利用風險管理可使股票投資更穩健，不但大大減低致命性虧損的機會，而且有助回報增長。

投資組合宜汰弱留強

根據過往經驗，大部份時間個股都會早於恒指見底。若利用市寬分析，將可更清晰的了解大市，洞悉先機。除了分析恒指及市寬走勢外，強勢股的股價變化亦有一定的啟示作用。在恒指調整期間，若強勢股出現明顯的獲利回吐，恒指短期或有較明顯的技術反彈。

在牛市中，每次的中期調整都可視為重整投資組合的好機會。較為簡單的做法是將組合中的弱勢股沽出，換馬至跑贏恒指的強勢股。判斷弱勢股，可利用移動平均線組合，如 50 天、20 天及 10 天線順序向下分散。而選擇強勢股時，可考慮以下幾個因素：

1. **中期升浪的延續性**
2. **升浪期間的升幅**
3. **成交量是否足夠**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

筆者一般會以 20 天線高於 50 天線作為中期升浪的定義。換言之，若 20 天線能維持於 50 天線以上的時間越長，代表其升勢的延續性亦較強。至於升幅方面，當然是越大就反映勢頭越強勁，而成交量有代表著升勢虛實的意味。如在篩選股份的過程中，某幾隻股份的表現相若，屆時或可考慮以累積成交量較高的股份為優先對象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1.8 實用沽貨技巧

本節所運用的分析工具：



50 天線

投資股市除了要懂得捕捉入市時機外，適時獲利亦十分重要。以下是三個常用的獲利方法：

1. **預設目標價**
2. **趨勢逆轉**
3. **利淡形態**

這些方法各有優點，如「預設目標價」，一般會在入市前已計算好，較常見的做法是利用最近的阻力為首次獲利目標。假若能成功達標，可先沽出部份獲利，餘下的則待盈利繼續增長（俗稱「放風箏」），直至「趨勢逆轉」才全部沽出。要食盡一個升浪必須混合使用這兩個方法。由於坐貨期間已有利潤在手，持貨的心理壓力自然相對低，心理質素亦會提高。以信利國際（00732）為例，在 1 月於 $1.93 買入，持貨約兩星期到達首目標並沽出部份獲利。餘下股份繼續持有，最多曾累升超過 170%.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



信利國際（00732）日線圖

而最後一個方法「利淡形態」適用於分段獲利或大市出現托沽時。托沽的意思是指數上升，但大量股份出現下跌或板塊被洗倉。此方法較前兩個機動，其概念是股份在急升時，動力持續減弱並出現走勢逆轉及沽壓，然後再有後抽。假若股價再破底便應該沽出部份股份以保利潤。在技術分析層面可演繹為，RSI（9）在超買時成交量縮減，於短期內出現收穿上一日底的陰燭，並以陽燭作後抽。

止蝕價的重要

假若入市後股價未如預期造好，並持續回落及導致虧損，就須考慮作出止蝕。筆者認為訂立止蝕價目的，是為了將虧損盡量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

控制於預期之內。若根據市場變化來作出決定，不論在入市前或入市後，風險都難以估計。假若股價持續疲弱，連日以陰燭收市，或會出現較深下跌幅度，出現致命性虧損的機會亦會顯著增加，嚴重影響日後的投資組合回報。

止蝕價可利用入市前的某一個低位作為關鍵位，假若跌穿此位便考慮止蝕，這方法相對簡單及有效，如止蝕幅度較遠便應以注碼控制風險。

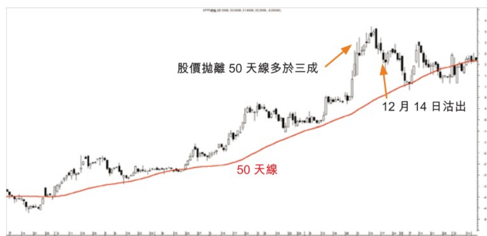
適時沽出保利潤

「別人貪婪我恐慌」，在市場亢奮時，應找一個合適的水平離場。以下是一個如何在強勢股份中獲利的方法。

每一隻股份不論基本因素如何亮麗，技術走勢有多強勁，都總會有強弩之末的一日，因此當升勢出現過急之時，應考慮適量沽出獲利。急升的股份，技術上可考慮以 50 天線作為量度標準。根據歷史數據，若股價拋離 50 天線多於三成，短期出現大幅度調整機會相對較高。如配合陰燭的收市價低於上一個交易日低位，走勢有機會開始轉弱；假若再破底應考慮先行獲利以保利潤。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以網龍（00777）為例，從 2012 年 6 月開始升勢，直至 12 月最多升 136.40%。若運用以上技巧於 12 月 14 日沽出，可獲利 116.70%。但假若仍未沽出，以 1 月 4 日收市價計算，利潤已縮減至 89.12%。



網龍（00777）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技術研究：

市寬的用處

市寬是指整個股票市場的表現，方法是以不同的條件去統計股票比例。分析範圍相當廣泛，最常用的是股票升跌比例，目的是要了解整個股市的強弱。

若然指數升，股票下跌比例增加，有可能是夾淡倉又或強弩之末在托沽，要視乎情況而定。這種不健康的升市，升勢不會持久，但不健康並不等於指數會即時下跌，指數轉向仍需要運用系統訊號，因此對炒期指的投機者來説，市寬只有輔助作用，他們仍要以期指系統訊號作為首要工具。由於指數最終會回歸現實，所以會跟上整體股票方向而行，問題是，市寬較難準確捕捉轉向的時機。

對於炒股的投機者，市寬則較指數重要。指數是由數十隻大市值的指數股組合而成，代表性不及市寬。有心人可以集中買入重磅指數股令指數看似升勢未完，同一時間沽出手上股票圖利，這是最常見的托沽手法。當托沽完成後會沽出手上的重磅指數股，這時指數開始下跌，大部份股票猶如水瓜打狗，而市寬則有助避免蒙在鼓裡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票有優於大市及劣於大市之分，指數跌的時候，個股仍有可能逆市上升。指數在長期下跌的情況下，若市寬轉強，即代表指數有望見底，這時候應開始買入優於大市股份。當指數反彈時，這些股票就是領先股，亦即跑贏大市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 02：掌握「個股」玄機



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.1 發掘倍升股

本節所運用的分析工具：



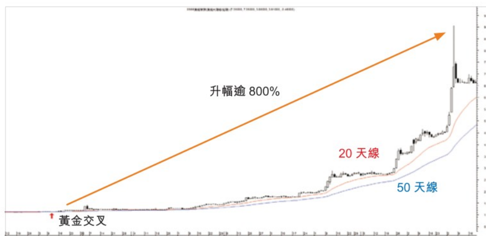
月線圖


陰陽燭



RSI

漢能（00566）於 2015 年一度成為全城焦點，吸引不少投資者關注。參考 2014 年 6 月 11 日，20 天線升穿 50 天線的黃金交叉當日收市價 $1.13，至 2015 年 3 月 5 日高位 $9.07，升幅逾 800% ！



漢能（00566）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

細價股變倍升股機會大

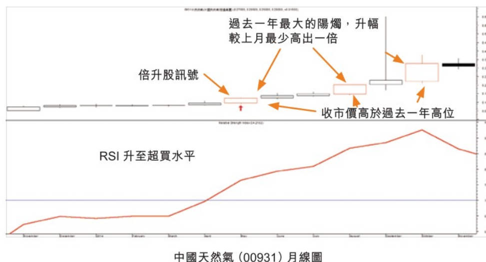
究竟怎樣才能發掘倍升股呢？根據經驗，這與基本因素的好壞沒有任何的必然性，但多會有既定的技術走勢模式。參考統計數據，細價股成為倍升股的比例較大，部份原因與低基數及貨源較易歸邊有關。典型的倍升股在進入大型升浪前，會以低波幅運行一段時間，接著顯著上升。以下是挑選倍升股的方法：

1. **月線圖上會呈現過去一年最大的陽燭，並且升幅或較上月最少多出一倍。**
2. **收市價高於過去一年高位，意味著較近期的蟹貨已消化，有利股價進一步造好。**
3. **上升動力強勁，RSI 已升至超買水平。**
4. **參考燭身比例來判斷承接力，比例越高越理想。**

如符合以上所有條件，相關股份或有機會成為下一隻倍升股。至於準確的入市水平，可參考筆者的細價股系統（詳情可參考 2.3 「細價股之謎」一文）。

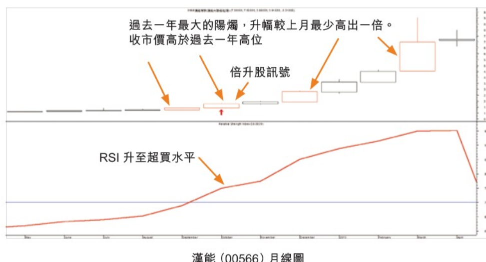
以下頁的中國天然氣（00931）為例，在 2014 年 5 月發出訊號，該月股價顯著上升，但及至 8 月才出現升勢最強勁的一段。換言之，在挑選股份後，仍有十分充裕的時間為入市作好準備。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中國天然氣（00931）月線圖

再以漢能（00566）為例，此股於 2014 年 10 月已有倍升訊號，而 2015 年 1 月開始急升，期間有大約 3 月個月時間可作部署。



漢能（00566）月線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.2 業績股炒法

本節所運用的分析工具：


陰陽燭



成交量

踏入 3 月，市場焦點都集中在兩會及業績身上。與兩會有關的概念包括：一帶一路、基建公路、環保、國企改革、自貿區、醫療改革及農業建設等，由於範圍較廣，選股難度不低。比較之下，炒業績或較輕鬆。在挑選業績股的過程中，需留意公布業績的時間表、市場預期及市場反應。分析業績普遍以盈利、營業額、股東回報率及派息等基本因素作為主要考慮。

在反映業績的首個交易日，投資者宜先行觀察市場反應，假若表現勝預期，或會有資金追捧，日線圖上有機會呈現上升裂口，這時可把該股列入觀察名單，待調整時趁低吸納。相反，業績理想但股價不升反跌，一般都宜及早離場，原因或與投資者趁好消息出貨有關，亦有機會是潛在的利淡因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



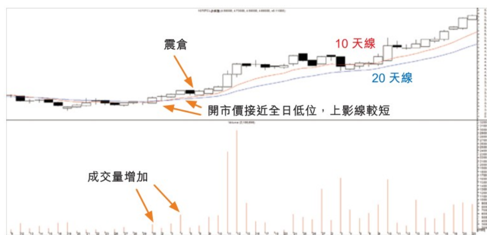
除關注業績理想的公司外，亦可留意盈警的公司。如業績未如理想，股價下挫屬理所當然。惟部份公司發出的盈警，或與市場的解讀不盡相同，投資者不單未有沽貨離場，反而追價買入令股價上升。因此在壞消息下，股價不跌反升多會是吉兆，屬值得考慮的入市對象。

消息公佈後前，追蹤聰明錢

以上的選股方法都需在消息公佈後才可作篩選，但基於市場存在資訊不對稱，只有少數投資者可得到第一手資料，因而取得相對優勢，他們往往在好消息公佈前，先行趁低吸納。不過，散戶亦不難在圖表上發現蛛絲馬跡，因為聰明錢多會在業績公佈前兩至三星期流入。由於需要短時間內收集貨源，有機會出現求過於供，導致股價顯著造好及成交量增加。在日線圖上，有機會呈現開市價接近全日低位的陽燭，並且上影線較短；成交量會較短期平均成交為高，意味著資金正在積極入市。據統計，一周內會出現兩三次以上的情況。期間上升趨勢漸漸形成，技術上，10 天線亦會高於 20 天線。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以 TCL 多媒體（01070）為例，在 2015 年 1 月 30 日初見收集，2 月 4 日再現相若情況，並於翌日出現輕微震倉，期間形成利好的黃金交叉。往後突破短期阻力，股價進一步造好並持續近兩個月。

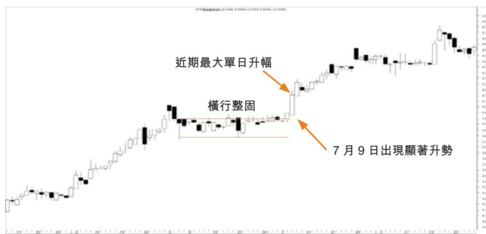


TCL 多媒體（01070）日線圖

另一方面，在上升趨勢形成後，多會呈現近期最大單日升幅，而中短期的蟹貨亦不多。

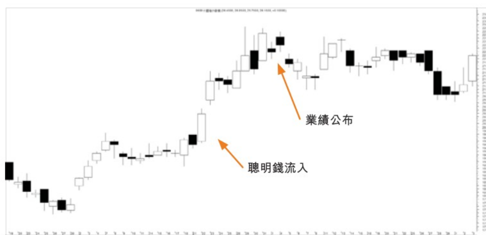
以置富產業信託（00778）為例，2014 年 5 月開始展開升浪，於 6 月呈現橫行整固走勢。7 月 9 日出現顯著升勢，暗示資金流入，並且與業績公告期相隔不足三星期，時間上亦見吻合，而升勢一直持續至 8 月中旬。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



置富產業信託（00778）日線圖

中海外（00688）於 2014 年 8 月 1 日公佈業績，7 月 22 日已有聰明錢流入，直至業績公佈才沽貨獲利。因此只要有效運用資訊，將可在市場上找到不少投資機會。



中海外（00688）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

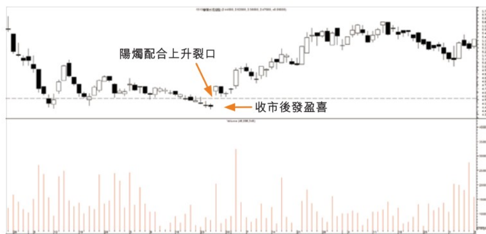
追入盈喜股

一般而言，上市公司如預期業績增長將超過 50%，有義務發出盈喜公告。市場普遍對相關消息有所憧憬，股價會因而出現亢奮。參考日線圖，於消息日或呈現上升裂口；假若以陽燭收市，表示股價有足夠承接，投資者在交易時段持續追貨。

由於市場氣氛高漲，期間或會出現短暫錯價，因此在消息日追貨，風險會相對地高。假若發出好消息後，股價跌至接近水平式支持，屆時會是不錯的入市時機。假若好消息日的上升裂口沒有回補，表示消息仍未完全消化並將有利後市繼續造好；相反，在發盈喜後股價出現不升反跌的反常情況，持貨者可考慮減持。

以下頁的華潤水泥（01313）為例，2014 年 4 月股價見頂後反覆回落。直至 6 月 25 日發盈喜，翌日高開並以陽燭收市，留下了一個上升裂口，成交亦見增加。往後股價回落至水平式支持並見底，而且出現新一輪升浪。讀者若細心留意，會發現在盈喜前是沒有聰明錢流入，因此趁好消息出貨的機會亦會減低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



華潤水泥（01313）日線圖

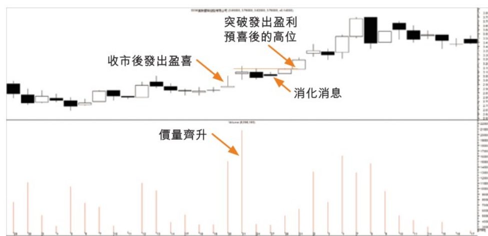
盈利預喜

假若上市公司業務有所改善，盈利出現明顯增長，或會在公佈業績前發出盈利預喜。在反映消息的第一天投資者宜先觀察市場反應，市場或會因盈利預喜而情緒亢奮，令股價急升。假若出現價量齊升，意味著市場資金對消息有所跟進，因此可考慮將相關股份列入觀察名單。亢奮過後通常會逐步消化消息，股價會同時作出相應調整。假若消息在消化後能再突破短期高位，反映市場對該股前景充滿信心，並且以資金入市表示支持，升勢亦有望再上一層樓。

以巨騰國際（03336）為例，在 2012 年 12 月 20 日收市後發出盈利預喜，主因是營業額上升及毛利率改善，溢利錄得大幅增長。翌日股價受利好消息刺激，出現價量齊升，成交量增至四個

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月最大，暗示市場有資金追入。急升後連續兩日出現陰燭調整，是消化消息的跡象。2012 年 12 月 31 日，股價突破發出盈利預喜後的高位，暗示有資金跟進。自突破後最多升接近 16%，表現不俗。

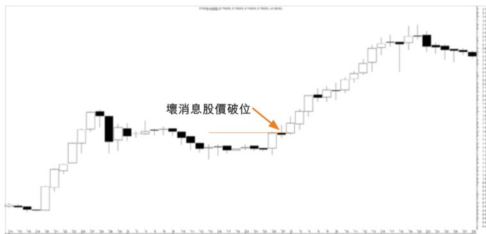


巨騰國際（03336）日線圖

反常理論捕捉盈警股

挑選業績股的另一個有效方法是運用反常理論捕捉盈警股。以日成控股（03708）為例，此股於 2015 年 2 月 27 日公佈業績，收益按年下降 17.7%，純利倒退 94.2% 並且不派中期息，這屬利淡消息。惟股價未見急挫，反而破位上升，表示市場有另一觀點。股價最終更成功挑戰上市新高，意味正確運用反常理論技巧或有不錯效果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



日成控股（03708）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技術研究：

解讀消息的技巧

雖然互聯網迅速發展，足不出戶亦可得到大量資訊，然而市場仍然存在資訊不對稱，對於散戶投資者而言實在有點不公。同時，消息往往難辨真偽好壞，依靠媒體演繹或人云亦云的情況相當普遍。公司好消息或大行報告推介容易被投資者視為入市的溫馨提示，部份更誤信流傳的內幕消息，令投資傷亡慘重。所以單靠消息作為入市的主要考慮因素，風險甚高。投資市場是沒有免費午餐，很少上市公司會事先張揚消息，將股價炒上。

分析消息可算是一門藝術，沒有既定規律，壞消息可當好消息炒，好消息亦可出現反高潮，因此較理想做法是交由市場作判斷。原因是消息會反映於股價身上，亦即是資金會告知是好消息還是壞消息。假若出現資金承接，表示市場演繹為好消息，這時候投資者或可把握時機，利用技術分析於震倉時買入；反之，如股價出現下挫，投資者便不應急於入市。在實戰中，發出消息當日，應盡量避免作出任何入市決定，宜待消息消化並再作決定。

技術走勢上，典型的好消息出貨會較常見出現「射擊之星」，同時成交量有明顯增加，原因是大戶掌握了投資者喜愛在好消息追貨的心態，趁機在高位派貨。另

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一走勢是，股價受短暫的市場亢奮情緒刺激裂口高開，但缺乏承接，以大陰燭收市，開市價或成為全日高位。若出現以上兩種走勢，投資者都要小心注意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.3 細價股之謎

本節所運用的分析工具：


陰陽燭



成交量



10 天線



RSI

收集、拉升、派貨

典型的細價股走勢可分為三個階段：

1. **收集街貨，盡量令貨源歸邊。**目的是減低股價拉升初期的成本及於高位派貨時能賺取最大利潤。在收集過程中，會盡量避免吸引投資者進場。股價的波動性會逐漸降低並於窄幅區間上落，成交會變得較為疏落。收集期至少要兩至三個月，有些更可長達一年以上。日線圖上的中短期移動平均線會出現互相纏繞。收集時間越長，往後升幅亦會越大。

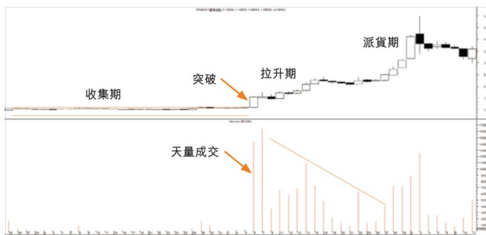
2. **當收集完成後，下一步會進入拉升階段。**股價將出現急升並以天量成交配合，技術上視為價量齊升的技術突破，屬典型的利好走勢，目的是為了吸引市場目光。期間或有利好消息公佈，而公司的曝光率亦會明顯增加。富經驗的投資者或會在股價急升初期順勢追入，有望可坐順

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

風車。由於單日升幅較大，超買情況嚴重，大部份投資者都會抱觀望態度。

3. **當股價繼續造好，散戶最終都容易按奈不住於高位追入，但屆時大戶應會步入最後的派貨期。**早前收集的貨源會派發給高追的投資者；另一方面會盡量避免造成太大沽壓，派貨或需幾個星期，期間會出現價升量跌。直至接近尾聲，股價再創新高，成交有機會再度急增，亦即是音樂椅結束的時間。

以 CEC 國際（00759）為例，股份由 2013 年初開始收集，時間長達 9 個月。8 月至 10 月期間形成窄幅橫行區，並於 11 月出現突破。當時有報導指公司將進軍化妝品市場，成為股價的催化劑。



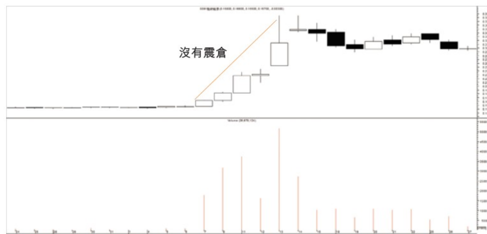
CEC 國際（00759）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提升值博率

投機細價股必需要以資金控制風險，再運用以小博大的策略。由於相關股份的周期是由收集貨源開始，接著是急升及分段於高位派貨，完成派貨後普遍會出現大幅回落。

進取者可考慮在完成收集後的急升初期，順勢破頂追入，但有機會要承受震倉的風險。較保守者可於震倉期間，待陰陽燭的支持形態形成後才伺機買入，並以近期低位作止蝕。由於震倉的每日波幅會相對地低，如觸發止蝕，虧損幅度亦十分有限，所以此策略有助大幅提升值博率。然而，當中最大缺點是有機會錯過入市時機，因部份細價股可以是完全沒有震倉。以標準資源（00091）為例，在 2014 年 8 月 7 日至 13 日股價急升期間，未有一日調整。要捕捉此股，只可高追。



標準資源（00091）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再看另一股，確利達國際（01332）在 8 月初的上升過程中曾出現震倉，營造了吸納良機。



確利達國際（01332）日線圖

高位獲利

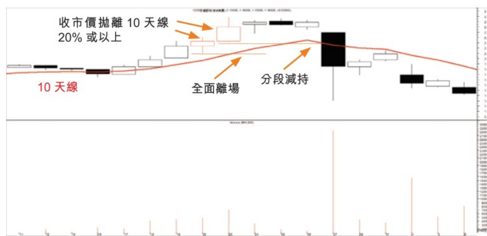
縱使炒作細價股非常吸引，惟最大風險是股價突然出現暴跌，因此懂得離場往往較入市更為重要。在判斷沽貨的過程中，坊間多會以 RSI 作參考，但由於超買可以更超買，因此運用單一指標的效果只屬一般。

在實戰中，筆者會以不斷推升止賺位的概念為沽貨的依歸，當中會考慮股價的升幅、時間性及成交量。由於細價股的其中一個特性是單日出現爆炸性上升，其升勢虛實，可有助計算出重要的關鍵水平。運用 10 天線作衡量升幅多寡的基礎，即收市價如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拋離 20% 或以上，波幅亦見擴大，表示有升勢過急迹象，值得關注。成交量如同步增加，意味著有不少資金流入。當日低位一旦失守，勢頭逆轉機會就甚高。

以志度國際（01220）為例，3 月 20 日顯著急升，成交量較上一交易日增加，警號初現。惟股價於翌日繼續急升，並再現警號。參考以上技巧，止賺位將會相應上移。及至 27 日終出現急挫，在跌穿 23 日低位後分段減持。然而，進一步下破警號日的前一日（20 日）低位，需全面離場。此技巧有助贏盡升浪及避開急挫的風險。



志度國際（01220）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



何時離場？

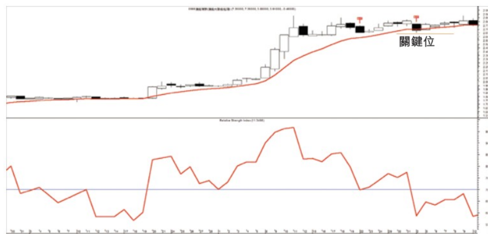
在炒作主題欠奉時，市場或會聚焦細價股。當中有不少個股已進入瘋狂狀態，每日升幅高達兩三成，並連日名列十大升幅榜中，而且普遍是貨源歸邊程度偏高的股份，買賣盤亦見疏落，沽貨時會遇到一定難度；相反，對於有心人，則營造了一個炒高股價的理想環境。因此炒細價股除要留意股價上落外，亦需留意大利市機的盤路變化。坊間流傳與股份有關的消息猶如天上繁星，多不勝數，更令人憂慮的是投資者對傳聞堅信不疑，投入大量資金追捧相關股份，惟當中的風險是絕對不容忽視。

2015 年 5 月曾有多隻股份急挫近五成，並錄得巨大成交金額。根據過往經驗，有機會是大戶斬倉及觸發止蝕盤的連鎖效應。當中包括漢能薄膜（00566）、高銀地產（00283）及高銀金融（00530），其中漢能薄膜已於急挫當日停牌。

對於如此震盪市況，可用專門針對細價股的浮標止賺指標獲利離場，當中是考慮到細價股在強勁升勢之中的特性。在升浪展開後，勢頭通常會十分急勁，股價會維持於 10 天線之上，RSI（9）亦會長時間處於超買水平；假若上升動力減弱，股價將會跌低於至 10 天線，期間 RSI（9）亦會回落至 70 以下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以漢能薄膜（00566）為例，2015 年初的大型升浪始於 2014 年 11 月 20 日的突破，當日收市價為 $1.93。股價升至 12 月 22 日，上升動力顯著減弱並以陰燭跌穿 10 天線，RSI（9）亦處於 70 以下。換言之，出現了準備獲利的訊號，低位 $2.65 成為關鍵位。假若跌穿，即可考慮沽清。

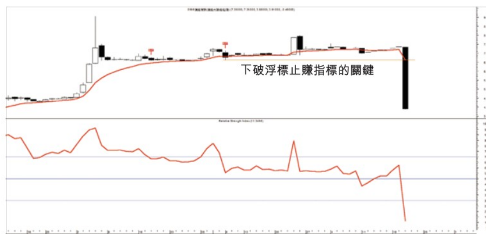


漢能薄膜（00566）日線圖

惟股價在整固後繼續上揚，直至 3 月 18 日再現訊號，關鍵位上移至 $6.60，其後在 6 月 8 日再調升關鍵位至 $6.61，最終在 5 月 20 日下破浮標止賺指標的關鍵位離場，成功避開當日的急挫，全身而退。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





漢能薄膜（00566）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.4 洞悉急升股

本節所運用的分析工具：


陰陽燭



成交量

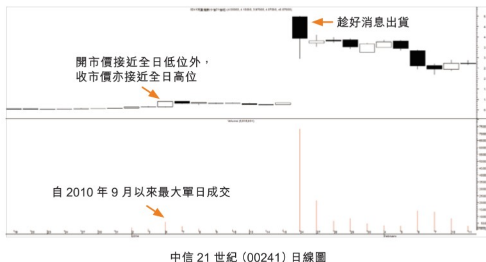


保力加通道

被收購的公司往往在消息公佈前已有異動，當中原因或與聰明錢入市有關。由於有資金湧入，因此不難在圖表上找到蛛絲馬跡，投資者可藉此作為入市的參考。相關股份的走勢多以長期橫行為主，而且波幅較小，流通量不足。在好消息公佈前的一至兩星期漸見有殷切需求，資金開始流入。在日線圖上會發現成交量急升及開市價接近全日低位；陽燭的燭身比例會較大，意味著股價在推升的過程中獲得承接。

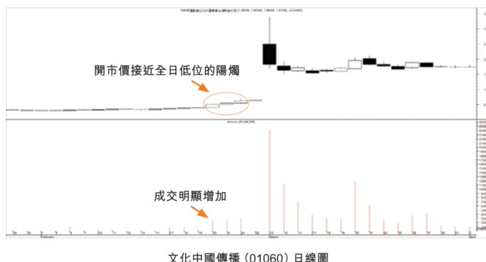
阿里巴巴入股中信 21 世紀（00241），股價於 2014 年 1 月 6 日出現急升，當日是自 2010 年 9 月以來最大單日成交，開市價接近全日低位外，收市價亦接近全日高位，表示有大量資金由開市追貨至收市。往後幾日則出現低成交量的調整，繼而停牌，復牌後股價暴升近 5 倍及有天量成交。不少投資者趁好消息出貨，形成高開低收。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中信 21 世紀（00241）日線圖

再看另一例子，文化中國傳播（01060）在停牌前連續 3 日（2 月 20 日至 24 日）亦出現開市價接近全日低位的陽燭，成交明顯增加，意味著資金連日追入。



文化中國傳播（01060）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

暴升的前奏

假如市場缺乏焦點，半新股或細價股多會較為活躍，單日急升逾五成股份比比皆是，而不少股價是長期處於低波幅橫行及流通量不足，這種走勢普遍是暴升股的前奏。讀者在辨認這些特徵時，除可利用較簡單的目測方法外，亦可利用一些技術指標作輔助。坊間較為流行的指標包括移動平均線、保力加通道、MACD 及 RSI。假若要判斷波幅變化，保力加通道或會是一個不錯的工具。其概念是以既定比率計算出股價波動的上下限，而中軸則以 20 天線為預設值。保力加通道屬其中一個易學難精的技術指標，單以股價觸及下限時嘗試入市博反彈，成功率未算理想，因此必需配合其他技術指標以提高勝算。

運用保力加通道時，主要是留意其通道的收窄及擴寬情況。若通道長期處於相對窄幅，暗示往後的爆炸力會越強勁。利用分析通道的收窄程度，有助判斷是否已進入急升前的最後階段。

第一個步驟是先計算出保力加通道上下限的差，比如說，上限是 $1.0，而下限是 $0.6。兩者的差便是 $0.4；利用此數據再計算過去一段時間的平均值，目的是用作波幅比較。如上下限的差低於平均值，表示波幅已跌至相對低水平，於短期出現突破的機會大增。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2.5 簡單炒落後

本節所運用的分析工具：



HSI


陰陽燭

落後股在恒指升浪的不同時間呈現升勢，都存在不同意義。一個健康的升浪，往往由二三線股領漲；直至升浪中期，多隻藍籌股會開始發力，此時恒指表現會進一步轉強，市場氣氛漸見熾熱；當升浪接近尾聲時，資金便會流入落後股，主因是股價未有大幅上升且仍處低位，投資者應提高警覺及考慮分段獲利。

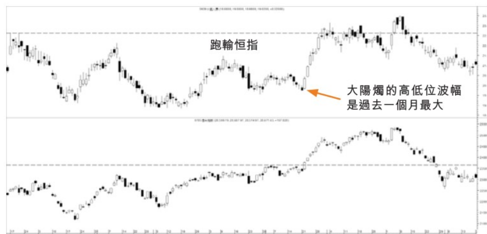
相反，若落後股在恒指上升初期表現強勁，而早前的強勢股及二三線股相對遜色，可預期新一浪受惠股只限於落後股及指數成份股。如此市況會較難炒作，原因是大部份有經驗的投資者普遍會以強勢股為入市首選，而落後股會較少沾手，導致入市氣氛較為保守。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

炒落後股必需參考恒指走勢：

1. 選出跑輸恒指的成份股（即落後股）
2. 落後股以大陽燭收市，其高低位波幅通常是過去一個月最大

以中國人壽（02628）為例，此股長期跑輸恒指，於 2014 年 7 月 22 日出現符合以上條件的大陽燭，翌日升穿高位後，連續 6 日破頂，屬不錯的短炒之選。



上半部為中國人壽（02628）日線圖，下半部為恒指日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2.6 新股 VS 半新股

本節所運用的分析工具：



認購額

投資者在選擇新股時，可參考招股書以分析公司業務、財務報表、管理層及行業前景等基本因素。但招股書內容對普羅投資者而言並不易理解，在真實環境中未必是最理想的參考資料。新股由於沒有股價的歷史數據，因此難以計算出目標價及止蝕價，入市後較易出現進退失據，令投資風險提高不少。相比之下，炒半新股比抽新股會更易掌握。

新股

新股上市後，投資者可利用招股反應及技術走勢作分析，以挑選合適對象。筆者用過去兩年數據分析了超額倍數對股份的影響，基本上可分為四類：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. **認購不足**
2. **超額 20 倍以下**
3. **超額 20 倍以上**
4. **配售**

根據統計，若新股認購不足，首日股價表現會是四個類別中最差，只有約四成機會高於招股價；如持貨兩年，約有六成機會錄得利潤。而超額 20 倍以下，首日上升的機會接近六成，但表現仍遜於超額 20 倍以上及配售的新股。

假若作短炒，超額 20 倍以上屬較佳選擇，因短期有明顯需求，但孖展投機者較多，升勢較急勁及短暫。如投資策略是中長期持有，應避免超額 20 倍以上，統計結果顯示，如持貨兩年，接近九成都錄得虧損。相反，超額 20 倍以下及配售的中線股價表現較佳，超過六成可錄得利潤。

半新股

半新股可分為兩大主要走勢：

1. **上市後隨即急升。**以超額倍數高的股份較常見，但風險較高，獲利時機需拿捏得十分準確。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2. **先調整並橫行收集，待突破後展開中期升浪。**這種走勢多出現於超額倍數較低的情況，由於認購反應未見熱烈，因此街貨較少，令貨源歸邊，一般可維持較長升勢。

以招股反應及技術分析互相配合，效果將可事半功倍。2013 年 9 月新股焦點是國際家居零售（01373），於 9 月 25 日上市，公開發售超額認購逾百倍，首日開市價 $3.86 較招股價 $2.81 高開 37.37%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技術研究：

拆細的炒作時機

投資者可透過港交所（00388）網站免費查閱公告，了解上市公司活動，如供股、配股、合股、拆細及業績報告等。在消息公佈後的首個交易日多會反映於股價身上，因此當日的股價表現會有一定的參考作用。假若消息能與技術走勢互相配合，將可事半功倍。

比如說，股份拆細普遍會視為利好消息，因可解讀為每手交易成本下降，提升流通量及擴寬股東基礎，對散戶投資者而言，吸引力實在增加不少。從另一角度看，有心人可藉此「利好」消息推高股價，待拆細後於高位派貨。

在反映消息的過程中，如市場反應正面，開市價將會成為全日低位，意味著有強烈需求。假若出現上升裂口，有助加強訊號。在日線圖上，勢頭會逐漸轉強，並於 10 天線之上運行，期間可考慮於調整時伺機入市，即陰燭翌日的開市價。

如公佈拆細消息後，股價如預期炒上，那麼在正式買賣拆細股份時，派貨的可能性就會相對增加。技術上以 10 天線作參考，如跌穿後現反彈，可視為震倉；但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假若反彈只屬曇花一現，並再跌穿前低位，表示上升動力不足，短期有機會已見頂，屆時應先行沽貨獲利。

以恒發洋參（00911）為例，於 2015 年 4 月 13 日晚上發出公告建議股份 1 拆 10 及更改每手買賣單位。股價於翌升 9.80%，開市價亦成為全日低位，在 4 月 15 日呈現陰燭調整。參考以上的方法，可於 16 日開市價買入，即 $0.449。根據公告資料，於 5 月 26 日開始買賣拆細股份，當日股價顯著急升及創了新高，成交量顯著增加，屬強弩之末的訊號。期後在 6 月 1 日跌穿 10 天線，翌日出現反彈，$0.76 成為了獲利的關鍵位。股價於高位波動約一個月，最終在 7 月 6 日跌穿相關水平，意味著早前的升浪已告一段落。由入市至獲利，累積升幅達 169.27%，表現相當不俗。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.7 尋找優質藍籌股

本節所運用的分析工具：


收益率



50 天線

一年之計在於春，每年 1 月筆者都會挑選兩隻藍籌股作中線投資，過往成績尚算不俗。以 2012 年為例，當時筆者選了思捷環球（00330）及新世界（00017）。以 1 月開市價計，首三個月分別升超過九成及七成。

「恒指狗股」

筆者所用的選股法，是參考華爾街著名投資經理奧希金斯（Michael O'Higgins）於 1991 年創立的「道指狗股理論」（Dogs of the Dow Theory），並加以改良來迎合港股。此選股法重點在於高收益率及股價低殘，所需數據可在免費財經網站搜尋得到。

以 2012 年為例，整個選股過程是：首先將 50 隻藍籌股的平均收益率計算出來，篩選出高於平均值的股份，再從中篩選出過去一年（即 2011 年）跑輸 50 隻藍籌平均變動值的股份，最後

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

篩選結果得出 12 隻股份，成為「恒指狗股」。這些股份是來年有較大潛質跑贏恒生指數的藍籌股，當中股份包括內銀、煤炭、石油及石化股。以中國銀行（03988）收益率 5.60% 最高，而利豐（00494）是調整幅度最大「恒指狗股」。

中國銀行雖然收益率最高，但升幅亦是「恒指狗股」中最大，相對下股價並不算低殘。為了平衡兩者，筆者會以首五個收益率最高的股份作最終考慮，選出上升幅度最少的為對象。

根據「道指狗股理論」，股票需要在年初買入，年尾沽出。筆者認為以技術指標獲利較果也不錯。投資者可於 1 月初買入股票，假若股價高於 50 天線三成以上，可考慮開始獲利。



思捷環球（00330）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技術研究：

牛市嚴選藍籌兩步曲

每逢大跌了一段時間後，部份投資者都會入市博撈底，如非參與指數的衍生工具就必會遇上如何選股的問題。選股如穿衣裳，需配合環境。牛市大部份時間，通常都適宜選強勢股。炒作弱勢股較常見於升勢中段以後，而弱勢必有其因，入市需較審慎。

第 1 步：比較恒指 250 天線

對於穩健的投資者，選擇藍籌股或會是不錯的選擇。恒指上升，大部份藍籌股亦會伴隨，相對於二三線股較少出現市升股不升的情況。根據歷史，在中期調整完結時，優於大市或與大市同步的藍籌股往後都有理想表現。因此選股時，筆者會以恒指的 250 天線作為比較的基準。舉個例，2013 年 4 月恒指仍於 250 天線之上，若股價低於 250 天線都屬跑輸大市。經逐一篩選後，50 隻藍籌股中有 17 隻被剔出考慮之列。

第 2 步：比較恒指近期低位

然後，在餘下的 33 隻股份中選出強勢股，利用近期兩位個恒指低位作比較，如 2013 年 4 月 8 日及 18 日，選出早於恒指反彈的個股。經第二輪篩選後，結果發現

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有兩個明顯板塊，分別是本地地產及內房，當中包括華潤置地（01109）、中國海外（00688）、恒基兆業（00012）、新鴻基地產（00016）及長江實業（00001）。技術上，恒基兆業已現買入訊號。若以股評表現而言，華潤置地屬最佳。投資者可利用基本分析作最後篩選，在以上幾隻股份中挑選合適的投資對象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.8 捕捉國策股

本節所運用的分析工具：



市值



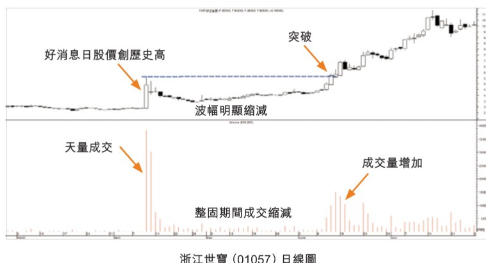
成交量

不同板塊的國策股輪流炒作時，選股時可從板塊表現入手。坊間的財經網站都有免費提供相關資訊，一般以統計板塊中的股份升跌數量及市值變化為主，筆者較常用後者。投資者可考慮以表現最強的幾個板塊作為對象，從中把相關的國策股篩選出來並列入觀察名單。利用此方法可選出現時市場的焦點股份，順勢而行。由於有資金流入，走勢一般會較急勁。優質的國策股，大多是領先股，技術上可考慮追勢入市；而落後的國策股由於蟹貨較多，炒作難度會較高。

受國策利好消息刺激，多會出現板塊聯動，當中升幅及成交量最大的股份，反映市場認為該股的受惠程度最高。當然，在市場亢奮的時候，出現錯價的機會亦較大，因此應待好消息稍作消化後才考慮入市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在 A-H 差價股瘋炒的狂潮中，浙江世寶（01057）表現相當出眾，而此股並非屬「滬港通」之列。在 2014 年「滬港通」消息流出首日，資金炒錯並非無可能，但重覆出錯的機會甚微，筆者相信大部份時間聰明錢都是對的。技術上，浙江世寶比其他 A-H 差價股更有優勝，原因是具備細價股爆升的獨特條件，可謂一直只欠東風，「滬港通」消息最終成為觸發當時升浪的催化劑。



浙江世寶（01057）日線圖

注意蟹貨及成交量

國策股一般較有延續性，只要在亢奮後能重拾動力，便可伺機入市。動力是否足夠需考慮兩個因素：蟹貨及成交量。又以浙江世寶為例，在好消息當日股價創歷史高位再配上天量成交，寓意市場對消息充滿信心。往後股價出現回落，在整固期間成交及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波幅明顯縮減，屬利好現象。直至 2014 年 6 月 12 日，股份連日價量齊升並成功挑戰高位，強勁升浪從此起。除浙江世寶外，其他表現理想的 A-H 差價股都有類似走勢。此技巧適用於所有國策股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技術研究：

異動股的啟示

究竟如何定義異動股，以及對後市走勢有何啟示？

一般而言，股價急升普遍都會視為異動股，但如何以上升幅度判斷為異動，相信會有一定難度，而基數會是其中一個問題。

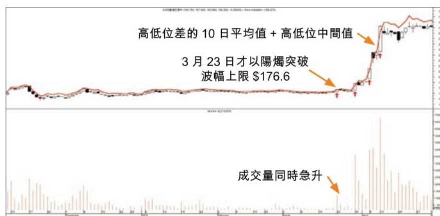
比如說，大價股若升 5% 可會是十分顯著的升幅，但對於細價股則絕非異常，因此較有效及客觀的方法是以波幅作判斷。

我們可以利用股價高低位的差為基礎，計算出一段時間（10 日）的平均波幅，然後再加至高低位的中間價之上作為波幅上限，而下限是將高低中間價減去波幅，藉此製作出波幅區間。假若股價超出波幅範圍，即可視為股價異動。

在分析異動股的過程中亦需考慮成交量變化，如單日成交量是過去 1 個月最高，並且達到平均 3 個月的 1.5 倍，則屬成交異動。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

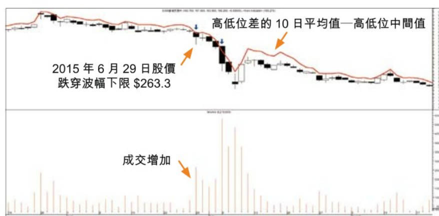
在股價及成交量兩者同時異動的情況下，後市多會呈現單邊走勢。至於方向，需視乎是陽燭升破上限，還是陰燭跌穿下限。以港交所（00388）為例，由 2014 年 11 月中旬至 2015 年 3 月中旬，股價一直在區間上落。直至 3 月 23 日才以陽燭突破波幅上限 $176.60，期間成交量同時急升，反映有大量資金追捧。隨後幾日出現震倉，成交明顯縮減。震倉過後，股價繼續上揚並形成上升趨勢。



港交所（00388）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相反，在 2015 年 6 月 29 日股價跌穿波幅下限 $263.3 及成交增加，意味著沽壓沉重，跌勢亦從此展開。



港交所（00388）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 03：「順勢而行」獲利法



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3.1 三線順序入市法

本節所運用的分析工具：



10 天線



20 天線



50 天線


陰陽燭

眾多技術分析工具中，以移動平均線最為廣泛使用，其計算方法十分簡單，是以日數作參數，並用收市價計算出過去一段時間的平均值。它的主要作用是分析趨勢，利用不同日數的移動平均線組合，可有效顯示短中長期的趨勢，惟此方法的最大缺點是帶有滯後性。譬如說，10 天線高於 20 天線一般可視為短期趨勢向好的啟示。但假若股價突然急挫，並跌穿相關的移動平均線，意味著利好勢頭或會改變；由於移動平均線仍未來得及轉向，結果，分析的準確性就容易出現了偏差。

筆者在早期研究技術分析時，對於「三線匯聚，向上分散」特別感興趣，因相關走勢出現後，多會開展大型升浪。三線是指 10、20 及 50 天線，當彼此纏繞在一起一段時間後，出現短期線高於長期線的順序排列情況。惟當時在研究相關走勢的過程中留意到兩個問題：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 10 天線先升穿 50 天線，或 20 天線先升穿 50 天線，對往後走勢有何影響？
2. 當三線順序時，多數已錯過升浪早期的入市訊號。那麼形成三線順序後，如何推算升勢將會延續？

筆者經深入研究後，最終解決了以上問題：

1. 在繪畫 10 天及 20 天線時，可運用高位來取締收市價，而 50 天線則維持以收市價計算，如此安排可更準確地計算出升浪之初的入市訊號。
2. 至於確認升勢，可在三線順序排列後，待一支大陽燭出現，其收市價需創一個月高位並有高成交量配合。這顯示突破時有強勁動力，而短期的蟹貨亦已消化。

以下頁的高銀金融（00530）為例，過去一年曾出現 7 次入市訊號，分別是 2014 年 9 月 15 日、19 日；12 月 15 日、19 日；2015 年 1 月 13 日、8 月 26 日及 9 月 18 日。每次均錄得不俗的升幅。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



高銀金融（00530）日線圖

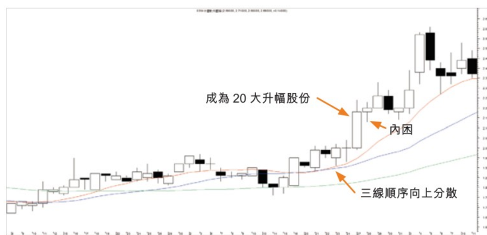
短炒 20 大升幅股

在表現疲弱的市況下，例如於 2013 年 6 月初的 20 大升幅榜中的股份表現仍十分可觀。相關股份不只有吸引投資者眼球的作用，而且還顯示了上升動力。雖然會有升勢過急的情況，但只要運用得宜，或可順勢短炒一轉。

順勢最重要是先有利好趨勢，技術上同樣可考慮三線順序向上分散。若在分散前曾有多次三線互相纏繞，更有助往後升勢。在股價急升後，或出現適量震倉。一般成為 20 大升幅股份的翌日，如股價出現「內困」（陰陽燭），筆者認為是恰到好處的震倉。在技術層面，「內困」是指股價未能突破上一個交易日的高低位。假若上升動力未有退減，或可於短時間內突破高位，屆時股價有望再度急升。但需注意此方法不適用於創歷史高位股份。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不少熱炒股用以上方法短炒亦有不俗表現。如中國軟件國際（00354）在 2013 年 5 月 22 日開始三線順序向上分散，於 5 月 27 日急升 9%，翌日即現震倉。在 5 月 29 日突破高位 $2.24，往後股價急升至 $2.57。



中國軟件國際（00354）日線圖

另一股份是下頁的 TCL 通訊（02618）。股價圖顯示，在 2013 年 2 月至 4 月出現三線纏繞，並於 4 月 26 日開始三線順序向上分散，趨勢明顯走強。股價在 5 月 2 日急升 12.5% 並於翌日現整固。5 月 7 日突破後出現連日急升至 $4.39，5 日升幅達 24%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



TCL 通訊（02618）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.2 追勢入市選強股

本節所運用的分析工具：



月線圖


陰陽燭



10 天線



50 天線

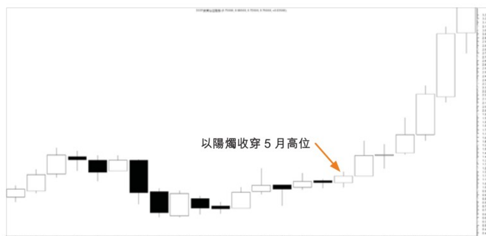
第 1 章提過，股份表現可分為領先股和落後股，強勢板塊中的領先股上升動力通常會較持久，屬首選之列，在走勢上會形成一浪高於一浪的上升趨勢，即高位比上一個高位高，低位比上一個低位低。在判斷過程中，目測是較為普遍，但因藝術性高，最終結果會因人而異。

方法 1：月線圖 + 一浪高於一浪

為了可以嚴謹地判斷走勢，筆者會利用月線圖陰陽燭包含一個月價格變化的特性，比較兩支燭的高低位，用客觀的方法將一浪高於一浪規範化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以安東油田（03337）為例，2012 年 6 月高位 1.33 元比較於 5 月高位 $1.23 為高，形成一頂高於一頂；再比較 6 月低位 $1.12 高於 5 月低位 $1.11，基本上已形成一浪高於一浪。6 月不但高位高於 5 月，並且以陽燭收穿 5 月高位，有助加強上升動力的延續性。

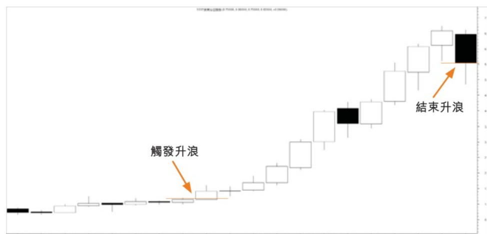


安東油田（03337）月線圖

在 6 月上升趨勢初部確認後，翌月突破高位，暗示市場有買盤跟進，隨後展開升浪。於升浪期間，上月低位可視為重要支持。每一個月低位都應高於上月低位，暗示升勢持續。假若跌穿上月低位，升浪有機會完結，投資者應較審慎。

由 2012 年 6 月突破至 11 月，最多上升 142%，至 2013 年 5 月仍沒跌穿上月低位，升勢強勁。追勢的優點是順水行舟，事半功倍，上升速度較快，若配合大市升勢，可達最佳效果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



安東油田（03337）月線圖

方法 2：陽燭看突破，陰燭看阻力

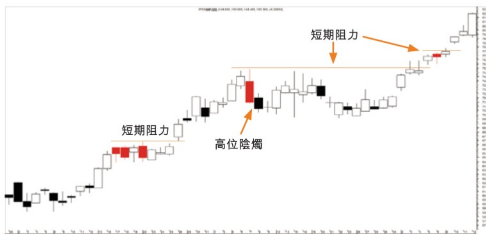
投資者或會覺得股價已升，風險增加，不願高追。但事實剛好相反，強股表現多會越升越有，因此追勢買入是一個上佳策略。

在大漲小回的趨勢中，強股若出現陽燭，或會是新一輪升浪的開端。而對此陽燭的燭身要求亦需較為講究，比例越大，效果就越理想。由於即市股價表現急勁，有機會出現高位陰燭的震倉情況。若非射擊之星，回吐壓力應不會太大。此陰燭可視為短期阻力，如以陽燭突破，股價有望再上一層樓。

2013 年騰訊控股（00700）升越 $300 後（拆細前），令不少投資者開始卻步。其後股價越升越高，頭也不回，直闖 400 天關口，投資者亦只好無奈目送機會流走。假若運用以上技巧，會留

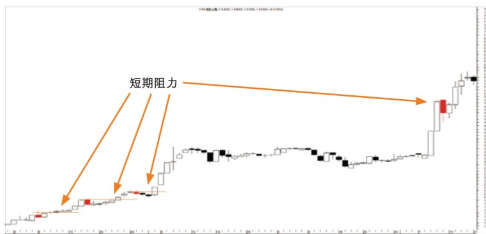
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意到 7 月 15 日已為下一輪升浪作啟示。7 月 17 日出現典型震倉並於突破後再展強勁升勢。



騰訊控股（00700）日線圖

另一強股順風光電（01165），自 2013 年 7 月至 10 月已出現 4 個追勢訊號。用以上的追勢技巧，可不愁沒機會入市。



風光電（01165）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方法 3：震倉時看 50 天線

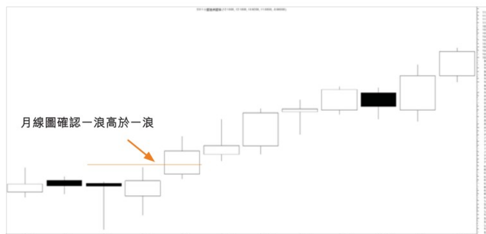
利用突破高位，追勢買入是很有效的方法，其優點是蟹貨較少，上升動力充沛，且升幅不俗。第二種是震倉時用逆向思維，伺機買入，實行人棄我取。每當股價上升一段時間後，大戶或會運用震倉技倆，令股價作出調整並觸及投資者視為重要的水平。假若跌破這些心理關口，投資者有機會進行止蝕離場；而大戶正好捕捉這種心理，在震倉時往往只會以蜻蜓點水式跌破，使投資者沽出手上貨源，好讓在低位收集，而震倉時間一般不會太長。

以中線而言，50 天線是一個重要水平。中國建築（03311）於 2012 年 6 月 20 日升破 3 月高位，走勢優於大市並以月線圖確認一浪高於一浪（方法 1），盡顯強勢。在 8 月中旬開始出現震倉並於 9 月初觸及 50 天線（方法 3），翌日以大陽燭反彈並且有成交配合（方法 2），資金入市撈底意味甚濃。往後股價勢如破竹，突破 8 月高位；然後於 10 月再度出現震倉，提供另一次低買的機會。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

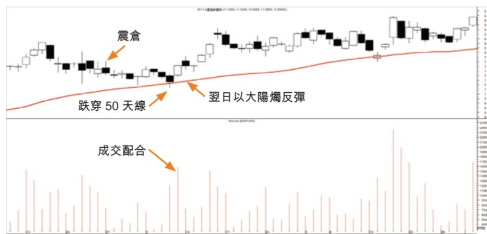


上半部為中國建築（03311）日線圖，下半部為期指日線圖



中國建築（03311）月線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中國建築（03311）日線圖

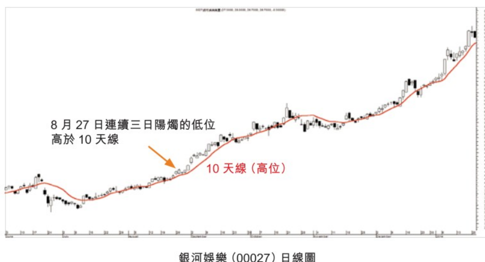
方法 4：用 10 天線量度勢頭

在牛市中，每當調整完成後，投資者都可重整旗鼓並考慮以領先股為入市對象。領先股，即早於恒指反彈並有亮麗升勢的股份，其中以走勢均速上升的較為理想，其可延續勢頭的機會較高。反之，單日急升一步到位的股份風險較大，升勢亦相對短暫。

技術上，篩選領先股可以特定日期作走勢比較；而分析升勢強弱可用移動平均線作為輔助工具。對於勢頭強勁的股份，以 10 天線作比較會相對合適，其平均值一般會以收市價計算，而筆者以下分享的技巧是運用高位來計算。此移動平均線可視為量度勢頭的一把尺，假若股份升勢強勁，低位應高於 10 天線，如能維持三日或以上，表示勢頭有望進一步轉強。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

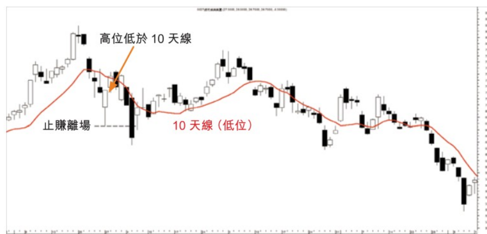
以銀河娛樂（00027）為例，在 2013 年 6 月調整後，於 7 月 17 日首現不沾 10 天線，但可惜未能維持。直至 8 月 27 日，連續三日陽燭的低位高於 10 天線，自始走勢漸轉急勁，期間更呈現上升裂口，升勢一直延續至 12 月。



銀河娛樂（00027）日線圖

10 天線除了有助判斷強勢，亦可用作調整警示，此技巧需將移動平均線的參數由收市價轉為低位，目的是為了下調支持的參考水平。假若股價的高位低於此 10 天線，進一步下跌機會或會有所增加，投資者可考慮作短線獲利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



銀河娛樂（00027）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3.3 價量齊升潛質股

本節所運用的分析工具：



月線圖



成交量

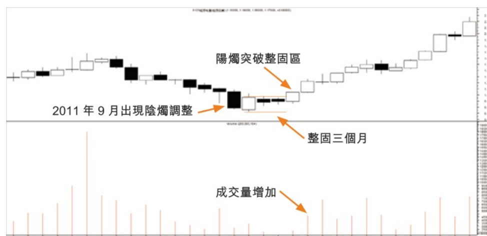

陰陽燭

投資者經常會在年初將投資組合重整旗鼓，為新一年重新部署，最常見的做法是適量減持已有豐厚利潤的股份先行獲利，再買入較便宜的股份作換馬對象。因此去年股價已有大幅進賬的股份，今年升勢或會放緩。相反，表現相對落後股份，今年就有機會發光發亮。

這個選股法筆者會以月線圖為基礎。優點是易於確認趨勢。潛質股一般走勢是先有調整，然後整固，最後出現價量齊升。技術上如出現陰燭，收市價低於上月低位可視為明顯調整，調整後或會有兩三個月的時間作整固。假若有成交配合陽燭，可確認走勢止跌回升。如翌月突破價量齊升的陽燭高位，暗示市場有買盤跟進，上升動力可望持續。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以越秀（00123）為例，2011 年 9 月出現陰燭調整，往後整固了三個月。在 2012 年 1 月出現價量齊升的陽燭並突破整固區，翌月再度突破，升勢強勁。以 1 月高位計，最多升 105.95%。



越秀（00123）月線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

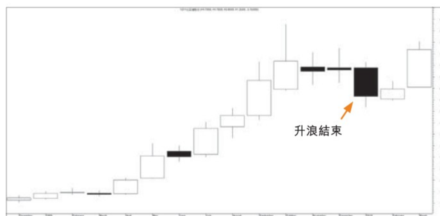
技術研究：

股王升浪之末的啟示

過去十年曾出現過不少股王，如思捷環球（00330）、比亞迪（01211）或安東油田服務（03337）。在長期升浪延續的過程中，會以大漲小回走勢為主導，而最佳入市時機是於調整完成時買入；但投資者必需要懂得分辨，這是健康調整或是升浪結束。假若在升浪結束後買入，能錄得理想盈利的難度將大幅增加。

要分析長期升浪是否出現逆轉，可考慮以月線圖為基礎。以比亞迪（01211）為例，2009 年 4 月創上市新高後，升浪持續七個月才見頂，期間曾出現過一次陰燭。一般而言，若強勢持續，後市不應跌破陰燭低位，因這水平屬重要支持。於 2009 年 11 月陰燭再現，翌月未有破底，但以陰燭收市。換言之，12 月低位成為最新的重要支持。最終在 2010 年 1 月跌破並確認升浪完結。假若類似走勢於騰訊（00700）身上出現，投資者必需提高警覺。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



比亞迪（01211）月線圖

市場每年都有不少炒作主題，要準確把握入市時機，順勢而行實在不易。股價往往在好消息日急升後迅速回落，令不少投資者損手離場。不同類型的好消息，對股價的影響程度各有不同，而好消息主要分為國策、收購合併及盈利預喜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3.4 順勢而行講求節奏

本節所運用的分析工具：



10 天線



20 天線

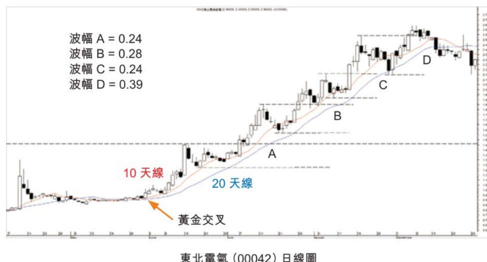
不少投資者都有心目中的愛股，若持續觀察，或會發現相關股份的走勢會不時重覆。原因是每隻股票都有自己的節奏及個性，一些走勢飄忽或每次突破後都無以為繼的股票，宜較少沾手；而反覆向上的股份則為較佳對象。若走勢亮麗，10 天線一般會高於 20 天線較長時間；此外，調整時會頗有規律，每次回落幅度都不會相差太遠。

評估短期見底水平

參考東北電氣（00042）2014 年 9 月前的走勢，自 5 月 26 日出現黃金交叉後，在 6 月 16 日創一年高位並展開一輪升浪。於 7 月 7 日再度破頂見 $1.46，期間曾有調整，而低位是 6 月 20 日的 $1.22，相差 $0.24。下一浪頂是 7 月 15 日的 $1.85，與 7 月 28 日之間的低位 $1.57，相差 $0.28，較上一次調整多出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$0.04。再參考往後另一浪頂，8 月 6 日高位 $2.16，與 8 月 8 日的調整低位 $1.92，相差 $0.24。顯然此股的升跌相當有序，屬於較易捕捉的一類股份。



東北電氣（00042）日線圖

利用調整幅度作參考，再配合支持形態，會是一個不俗的入市時機。此技巧的最大優點是能夠評估短期的見底水位，止蝕位與入市價亦較為接近，所以風險相對地低。假若回落幅度較早前顯著擴大，如 8 月 19 日至 28 日回落 $0.39，較過往的慣性調整 $0.24 高出 62%，暗示節奏出現轉變，博撈底風險或會增加。如股價連日收低於 20 天線，此技巧將不宜選用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.5 買在起飛前

本節所運用的分析工具：


陰陽燭



RSI



10 天線

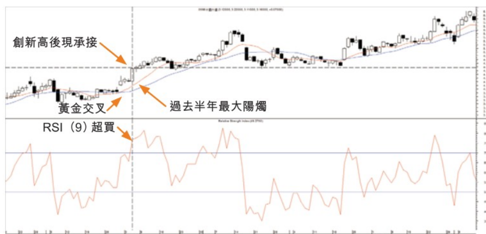


20 天線

在形成上升趨勢初期，假若於短期呈現相對大波幅及燭身比例偏高的陽燭突破阻力，或會是資金追捧的迹象，再配合 RSI 升至 70 以上的超買水平，反映上升動力強勁。如進一步破頂，反映股價得到承接，持續向好的機會大增；反之，若失守突破當日的低位，意味將累積一批蟹貨，或會為後市帶來壓力。

以中國外運（00598）為例，於 2014 年 5 月 30 日，10 天線及 20 天線形成黃金交叉，可視為上升趨勢之初。6 月 5 日 RSI 升至超買水平，表示動力明顯轉強，期間呈現過去半年最大陽燭，燭身比例高達八成半。股價在突破阻力後創了新高，翌日再現承接，繼而觸發了新一輪升浪，最多曾升四成。在過去兩年間，此訊號曾於中國外運出現 4 次，分別是 2013 年 3 月 22 日、8 月 29 日、11 月 9 日及以上例子。除 3 月 22 日外，其他 3 次都錄得顯著升幅。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中國外運（00598）日線圖



中國外運（00598）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3.6 梯級入市法

本節所運用的分析工具：



RSI

再說一個順勢而行的方法，概念是源自上升梯級走勢，用於大價股的效果會最理想。持續升勢多會出現一浪高於一浪，期間最理想的入市時機必定是調整的時候；惟調整幅度多少才是合適，將會是一個重要的考慮。

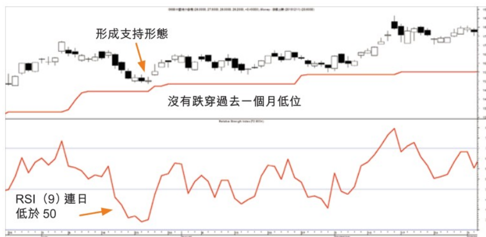
根據過往經驗，過去一個月低位屬十分重要的水平，筆者會以相關概念製作一個趨勢指標。在走勢持續向好的情況下，這個指標會呈現上升梯級走勢。而最新的股價低位與指標之間的區間，是持續升浪容許的最大調整波幅。如股價跌穿指標水平，意味著勢頭將有機會減弱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



銀河娛樂（00027）日線圖

相反，若股價處於指標之上，可待 RSI（9）回落至 50 以下及形成支持形態後才伺機入市。以中國海外（00688）為例，2012 年 7 月 18 日至 25 日出現調整，RSI（9）連日低於 50，期間沒有跌穿過去一個月低位的指標，最終於 26 日形成支持並開始反彈及延續升浪。



中國海外（00688）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技術研究：

漲停板的啟示

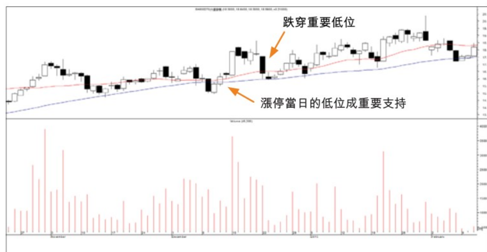
港股與 A 股其中一個顯著分別是內地有漲停板機制，在日線圖上會顯示收市價成全日高位，並且升幅達 10%。筆者會運用這個特點，分享一個入市技巧。

首先技術上必需已形成上升趨勢，較簡單的方法是以移動平均線作輔助，在利好趨勢中，若有好消息，股價有機會急升並且漲停。然而，此機制主要是將股價控制於既定的波幅範圍之內，因此若升幅有所回落，將可恢復交易。如股價持續漲停至收市，反映有顯著求過於供的情況，翌日投資者的亢奮情緒或有所冷卻下，股價將有機會出現陰燭調整；若幅度不低於漲停當日的低位，可視為調整溫和。加上短期如能形成強力支持，或會是入市良機，後市將有望可進一步造好。

以外運發展（600270）為例，2014 年 7 月中旬見底回升，並逐漸形成升勢。9 月 15 日以沒有上下影線的大陽燭突破短期阻力，成交量亦見配合。期間股價漲停至收市，反映市場有強烈需求。翌日在高開後出現回吐，惟幅度有限。於 9 月 18 日形成強力支持後，股價再展升浪，最多升逾三成。此外，12 月 15 日亦曾漲停板，但由於在形成強力支持前曾跌穿重要低位，往後的反彈力度亦相對較弱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外，12 月 15 日亦曾漲停板，但由於在形成強力支持前曾跌穿重要低位，往後的反彈力度亦相對較弱，並於區間上落。



外運發展（600270）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 04：

洞悉「突破」先機

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.1 動力突破

本節所運用的分析工具：


10 天線

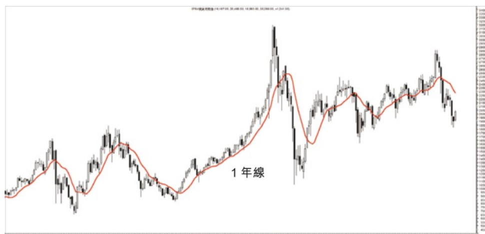

50 天線


陰陽燭


成交量


RSI

根據過去 20 年數據，牛市中最多只會出現連續兩個月陰燭，大市見底前，動力股一般都會率先反彈，因此可留意市場寬度的變化。有效率的市場寬度是統計全部有流通量股票於特定條件下的比率，如股價高於 50 天線。如果整體市場寬度與恒指同步走弱，投資者宜戒急戒忍及嚴守紀律。



恒指月線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三大動力指標

當股價回升至 50 天線時，代表走勢開始回穩。此時投資者可從中選擇一些動力股作對象，動力主要以三種指標來衡量：

1. 價格
2. 成交量
3. RSI

陽燭可視為價格的動力指標；成交量高亦代表上升動力充足，但需留意若在高位出現，有可能是大戶派貨；至於 RSI 升至超買水平，同樣有動力強勁的意味。符合這三個動力指標條件的股票，都可視為動力股。

以下頁的巨濤海洋石油（03303）為例，2012 年 12 月曾跌穿 50 天線但往後迅速回升，並於 12 月 17 日出現上升動力，成交量急增至 2011 年 10 月 28 日以來最高，RSI（9）則升至 80 以上的極之超買水平。翌日再破頂，從此展開升浪。由於動力強勁，回調時並沒低於當日底部。2013 年 2 月 6 日亦出現另一次上升動力。雖然大市走弱，但股價仍處於 50 天線之上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巨濤海洋石油（03303）日線圖

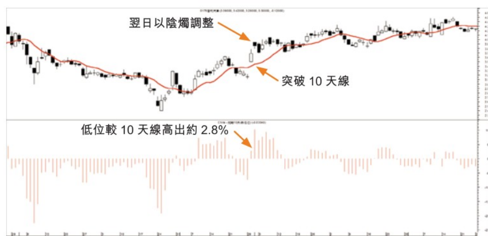
當大市欠焦點時

在大市欠缺焦點的情況下，亦不妨考慮短炒動力股，只需運用陰陽燭及移動平均線，分析股價短期升勢以示動力及震倉後的承接。

技術上，若股價逐步轉強，低位將高於 10 天線，期間會出現過去兩周最大陽燭。比較時，主要考慮是相對的燭身大小及獨立的燭身比例，在既定時間內的燭身愈大，比例愈高就最為理想。股價在顯著上升後，多會有震倉，時間上愈短愈好。假若在連升幾日後才現調整，風險普遍會相對高。因此較佳的情況是在大陽燭的翌日隨即以陰燭調整，但深度不宜過大，即低位於 10 天線以上；同時不可低於大陽燭的低位，否則勢頭有機會轉弱。如調整後有足夠承接，股價將會升穿大陽燭與陰燭之間的高位，而短期走勢亦可有望進一步向好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以吉利汽車（00175）為例，股價於 2015 年 9 月 30 日顯著急升，並突破 10 天線。低位較 10 天線高出約 2.8%，翌日高開後回落形成陰燭，低位為 $3.80，即高於 10 天線約一成，符合所需條件，而陰燭的高位 $3.94 則成為關鍵位。最終在 10 月 6 日再現承接，往後曾升逾 12%。此外，在 2015 年 4 月 14 日現訊號後承接不足並跌穿陽燭底，因此沒有追入。



吉利汽車（00175）日線圖

12 月宜炒動力股

每年 12 月，港股的成交金額都會出現明顯縮減，主因或與交易日較少及投資者趁聖誕假期外遊有關，再加上節日氣氛濃厚，入市意欲亦會有所降低。為了減低受外圍影響的風險，部份投資者會在長假期前先行減持股票，以增加現金水平，待明年初再重新部署。考慮到以上因素，12 月或較適宜短炒。選股方面，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

動力股會是不錯的入市對象，其優點是勢頭強勁，上升動力充足並且有爆炸力，能於短時間內出現較大升幅。

在日線圖上，能連續三日以陽燭收市可視為動力股，如有成交配合效果會更理想。假若此形態在相對高位出現，將增加強弩之末的機會；反之，在上升趨勢之初風險會較低。由於三連陽會消耗不少動力，因此短期股價或有輕微調整。但若能再次破頂，表示動力仍然充沛，升勢亦有望延續。

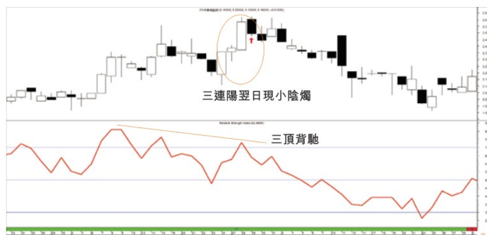
以威靈控股（00382）為例，在 2013 中旬經過四個多月的整固，11 月 4 日以三連陽突破波動區間，股價表現強而有力，同時成交量亦見增加。翌日現小陰燭，成交量有所縮減，屬正常調整。於 11 月 12 日成功突破短期高位，並且再展升勢。股價於三星期間，升幅接近三成，表現相當不俗。



威靈控股（00382）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一例子東瑞製葯（02348），股價於 2013 年初展開升浪，5 月 28 日呈現三連陽，當時 RSI（9）升至超買水平及出現三頂背馳，有強弩之末的味道。翌日以陰燭調整，最終未能於短期破頂，股價便開始回落。



東瑞製葯（02348）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.2 裂口解密

本節所運用的分析工具：



陰陽燭

圖表上，若連續兩個交易日之間形成一個沒有任何交易的區間，技術上稱為「裂口」。裂口有著反映市場情緒突變的作用，因此可視為「照妖鏡」。例子可參考 2012 年 9 月 14 日的期指走勢，當日受 QE3 消息刺激，出現了一個 302 點的上升裂口，暗示市場情緒亢奮而且即市有買盤跟進。

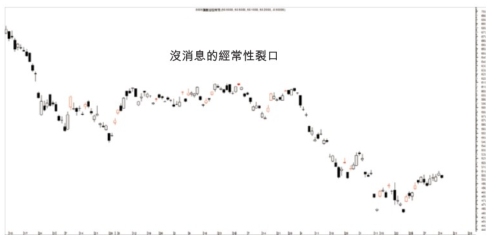


期指日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

消息性裂口

任何裂口在沒有消息配合或因個股性格所致而出現，其參考價值則較低。如匯豐（00005）及友邦保險（01299）經常會出現裂口，但並非受消息影響，因此意義不大。



匯豐（00005）日線圖



友邦保險（01299）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2012 年 11 月 9 日，周大福（01929）受盈警消息拖累出現下跌裂口，裂口界乎 $10.37~10.55，若壞消息已消化，應回補此裂口，亦即是最少回升至 $10.55。但由於高低位對於支持阻力的效果不及開市及收市價，因此筆者會以裂口前一個交易日的陽燭開市價或陰燭收市價作「真正」回補水平。以周大福（01929）為例，應回升至 $9.34 才算完成回補裂口。



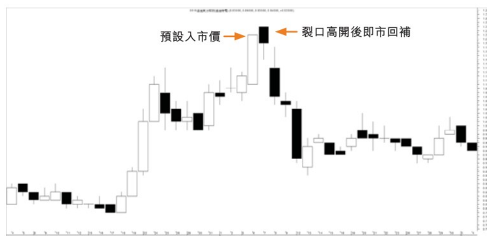
周大福（01929）日線圖

由於裂口是因市場情勢突變而產生，所以當情緒回復平靜時會出現回補，亦可演繹為消息已經消化。假若以裂口開市但即市已回補，暗示消息對市場影響有限，逆向機會相對增加。較常見例子是利用好消息於高位出貨或配股反應理想，在復牌後裂口低開，但得到承接市場，並即時作出回補。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入市陷阱

裂口除有助投資者解讀市況，亦可以是入市陷阱。以 2012 年 11 月 6 日的達進精電（00515）為例，若入市前已定好升穿 $1.22 買入，翌日於 $1.24 裂口高開，若跟隨預設入市價應已買入，但由於以裂口高開，因此必需再觀察才決定是否入市，避免跌入開市價成為全日高位的陷阱，最低限度即市價要升高於開市價才作考慮，以盡量減低摸頂入市。讀者可基礎於此概念，定出適合自己的入市水平。



達進精電（00515）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.3 超買不是強弩之末

本節所運用的分析工具：



周線圖



RSI

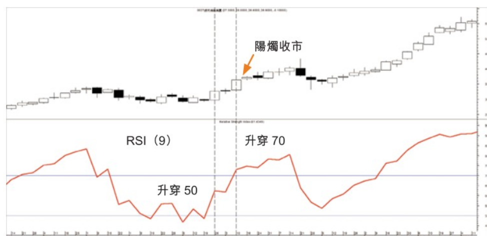
如果希望在入市後股價能隨即大升，並於短時間內獲得豐厚利潤，選股時或可考慮以熱炒板塊為入市對象，其優點是勢頭強勁及有資金追捧。相反，應盡量避開較少人問津的股份，因流通量偏低，風險較高，若要買入則應減少所投入資金。

除了考慮以上因素外，亦可運用周線圖及RSI（9）確認升勢。一般認為，當 RSI（9）升穿 50 水平時，勢頭便開始轉強；而達至 70 的超買水平，或會是強弩之末。除了這個演繹，超買亦可視為強勢訊號。在周線圖上，有升勢之始的啟示。假若以升穿 50 及 70 的訊號互相配合，將有助判斷重要支持及升勢。

此技巧的重點在於動力的持續性。當 RSI（9）升穿 50 後，表示已擺脱弱勢。在未有折返 50 水平的情況下，進一步升至 70 再配合陽燭收市，技術上可確認升浪已正式展開。投資者可在訊

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

號確認後，將相關股份列入觀察名單，伺機買入。以銀河娛樂（00027）為例，在 2013 年 4 月 26 日的一周在升穿 50 後，再升至 5 月初的 70 水平，繼而延續升浪至 2014 年 1 月。



銀河娛樂（00027）周線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.4 量化旗形走勢

本節所運用的分析工具：


陰陽燭



成交量



10 天線



RSI

技術派門徒的信念普遍是太陽之下無新事，歷史會不斷重演，人性的恐懼與貪婪亦從沒改變。因此懂得拆解圖表當中的玄機，可有助測市。惟技術分析是一門易學難精的科學，要成功研發出一套可靠的系統，個人必需具備幾個基本條件，包括觀察力強、對陰陽燭及技術指標的運用有適度了解，以及懂得統計數據。

筆者在過去幾年曾研發逾千個股票及期指系統，期間曾仔細分析幾個主要走勢，當中有大漲小回、橫行突破及 V 型反彈，結果顯示前兩種走勢的勝算最高。以大漲小回為例，相關走勢反映有資金追捧，導致股價持續造好。投資者惜貨如金，不願沽出股份，令調整幅度有限。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

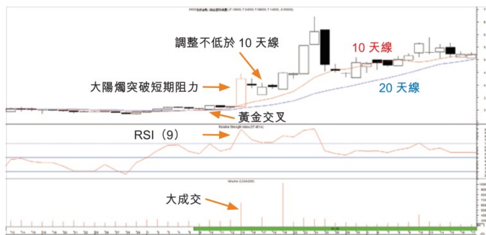
至於橫行突破，其優點在於經過一段時間整固後，形成強力支持區間。如突破時配合成交量，多會出現顯著升幅。由於升勢的延續性不俗，筆者一般會以這種走勢為首選對象。

在傳統技術分析中，上升旗形屬典型利好形態。股價在急升後呈現適度調整，並於升浪中重複走勢，期間或營造了不少入市時機。惟目測判斷主觀性較強，若以科學化方法量化條件，可提高準確性及篩選效率。

強勢股適用

量化旗形走勢的方法可算是一個優化版，主要是適用於強勢股。這類股必需已於明顯升勢中運行，並且會出現大成交配合大陽燭突破短期阻力。此外，必需注意上下影線長度，愈短則愈能反映在交易時段的強烈需求。若要加強可靠性，可考慮加入超買指標。如符合以上條件，旗杆已初步形成，最終能否成功形成上升旗形，關鍵在於調整的時間及幅度，一般情況下，兩三周內就能完成調整，當中幅度不宜大幅低於 10 天線。假若短期再破頂，意味著升浪即將再度展開。在升浪延續的過程中，成交量普遍會逐漸減少。下頁以高銀金融（00530）為例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



高銀金融（00530）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.5 突破圓底觸發點

本節所運用的分析工具：


陰陽燭



LRS



RSI

個股在觸發大型升浪前，多會先進行長期收集。技術上，可能是圓底或潛伏底，兩者的主要分別在於股價走勢、成交量變化及突破水平。圓底形態在圖表上看似碗形，據傳統技術分析，碗形的最高位屬觸發升浪的關鍵水平。

以恒發洋參（00911）為例，2014 年 9 月高位 $2.35。股價在年初升穿此水平後，走勢持續向好。讀者若然希望在相對低水平吸納，或可考慮運用線性回歸斜率指標（Linear Regression Slope, LRS），以 50 作為參數。這個指標的優點是與股價走勢接近同步，並且可過濾雜訊。當指標升逾 0 的水平，暗示走勢開始轉強，若應用於圓底，則視為見底訊號。假若短期動力能進一步上升，即 RSI（9）升至超買水平，利好趨勢將可進一步確認。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



恒發洋參（00911）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技術研究：

研發 A 股系統心得

自滬港通開通後，筆者除了會運用現有的港股系統分析 A 股外，亦不斷積極研發全新的 A 股專用系統，期間亦深入解構了 A 股的獨特走勢。在眾多技術走勢中，以整固後突破屬勝算最高，普遍都能錄得理想升幅。根據觀察，長時間整固有機會是大型升浪的前奏，如達至一季或以上，效果或會更佳。在整固的過程中，成交量會有所縮減，RSI 多會反覆回落，甚至出現頂背馳的情況，但這均屬正常現象，而非利淡訊號。

前奏完成後，股價會突破整固區間的頂部，但此水平普遍會有較大阻力。假若動力充足，成交量會急升至平均 3 個月的兩倍以上。反之，成交量如不升反跌，就必需提高警覺。除要注意成交量變化外，陽燭的燭身亦需關注，長燭身可反映交易時段內的需求顯著；若能漲停板，效果將會更佳。如能符合以上條件的情況下成功突破，可考慮順勢追入。

四個重要價格

一個完善的系統必需有四個參考價格，當中包括買入價、取消價、目標價及止蝕價。理想的買入價是一個系統模型的核心，一般需運用多個技術指標計算出來。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在買入訊號出現後，如股價動力不足，或需要考慮將訊號取消。至於訂立目標價，是為了在錄得一定盈利後，作為鎖定利潤之用。在入市前投資必需考慮可承受風險，因此預設止蝕價屬有效的風險管理。

在開發專用系統的過程中，筆者分析了不少 A 股，結果顯示在升浪初期，震倉的機會普遍較港股低，因此日線圖上或有連日破頂的陰陽燭，在設定止蝕時會增加難度。參考港股數據，在出現買入訊號後，普遍不會離支持位太遠。但由於 A 股連日上升，若以支持位作止蝕，在實戰中風險不大。基於此考慮，筆者會以波幅來計算止蝕水平，而目標價亦可用同一概念。由於各國的股票走勢略有不同，故需作出適度的調校才能達到理想效果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 05：
物極必反「博反彈」



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.1 反彈的判斷

本節所運用的分析工具：



周線圖



RSI



2 周線



19 周線



保力加通道

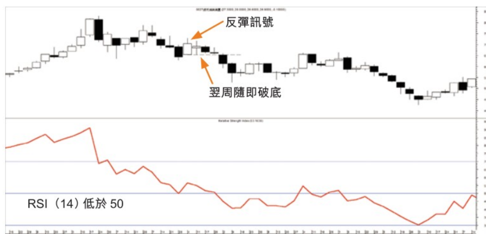
反彈還是延續升浪？

不少投資者都對博反彈甚感興趣，原因是股價已回落一定幅度，因此會憧憬短期可見底回升。而當中的延續性將會是一個重要考慮，即是純粹技術反彈還是再續升浪。

在分析的過程中，不妨嘗試運用以下技巧。由於反彈前會先有一定幅度的調整，假若周線圖上 RSI（14）低於 50，可視為調整已出現，反彈機會亦會逐漸增加。如跌至 30，或已離底不遠，能否出現反彈，要視乎動力是否充裕。如 RSI（14）升穿 50，再配合收市高於上周高位的陽燭，表示強勁反彈初現。於短期破頂，升勢將有望持續，反之亦然。

如 2014 年 4 月 4 日的銀河娛樂（00027）呈現反彈訊號後，翌周隨即破底，意味調整未完。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



銀河娛樂（00027）周線圖

再看北控水務（00371），在 2011 年 10 月 28 日的周線圖上出現系統訊號並繼續破頂，可惜未能挑戰前高位，因此只會視作反彈。



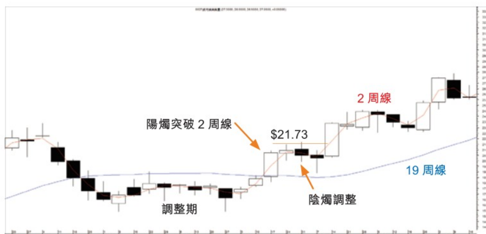
北控水務（00371）周線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

判斷短期走勢

此外亦可運用周線圖，配合 2 周及 19 周的移動平均線組合，分析短期走勢。如短期線升穿長期線並形成黃金交叉，表示升勢初現；意味著跌浪結束的機會亦隨之增加。假若股價能進一步造好，即陽燭收穿 2 周線，意味著強勢持續。如在陰燭調整後再現承接，後市多會延續升勢，其優點是盡量減低移動平均線的滯後問題，從而避開相關的技術陷阱。

參考銀河娛樂（00027）走勢，在 2012 年 5 月至 8 月初曾調整約 3 個月。期間 2 周線持續低於 19 周線，意味仍處於跌浪中，直至 8 月中旬，勢頭開始逆轉並形成黃金交叉。在 17 日的一周陽燭突破 2 周線，反映升勢未止。於同月的最後一周現陰燭調整，並形成結束跌浪的關鍵位，即陽燭突破 2 周線及陰燭調整之間的高位 $21.73，最終在 9 月中旬升穿相關水平並展開升浪。



銀河娛樂（00027）周線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

測底的方法

筆者再分享一個測底的方法以助博反彈，當中混合應用多個技術分析工具，包括保力加通道、RSI 及支持形態。技術上，如股價跌至保力加通道底部，暗示應已離底不遠，惟最大的問題是甚麼時候才現反彈，對此可考慮運用 RSI（9）作輔助。當股價觸及通道底部時，如同時呈現超賣，再配合支持形態，短期見底的機會將會甚高。在操作時，最新的訊號宜低於前一個訊號，反映走勢一底低於一底。

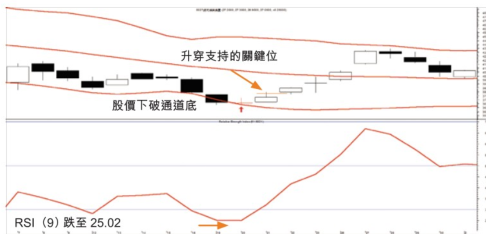
以銀娛（00027）為例，其股價在 2015 年初至 11 月曾現多個反彈訊號：



銀河娛樂（00027）日線圖

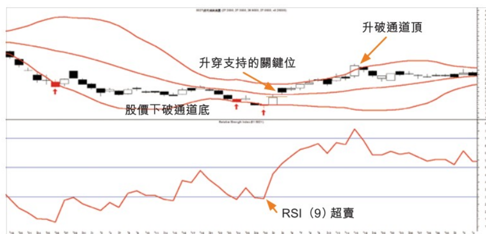
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

於 1 月 20 日股價下破通道底，期間 RSI（9）跌至 25.02 水平，兩日後股價升穿支持位，並展開反彈浪，升幅達 14.48%：



銀河娛樂（00027）日線圖

另一次是 9 月 30 日，在觸及通道底及超賣後形成支持，往後更升破通道頂。



銀河娛樂（00027）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.2 博反彈的三大條件

本節所運用的分析工具：

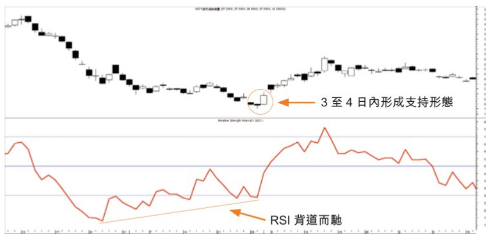


RSI


陰陽燭

條件 1：動力轉強

炒弱勢股的難度較高，需考慮較多條件。首先要分析該股是否有足夠動力反彈，可利用 RSI（9），假若在股價持續回落期間，RSI（9）呈現背道而馳，表示動力逐漸增強。反彈初期如能在 3 至 4 日內形成支持形態，配合三底背馳，將提高見底機會。

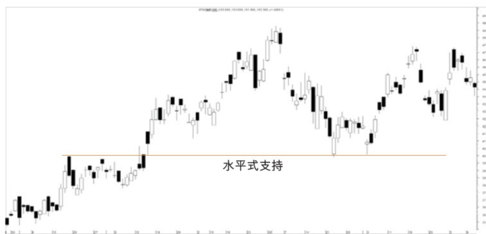


銀河娛樂（00027）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

條件 2：水平式支持

除考慮上升動力外，在見底水平應有顯著的水平式支持，如前高低位。相關支持有助減低進一步下行風險。



騰訊（00700）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

條件 3：評估反彈幅度

一般情況下，蟹貨區會是較明顯的阻力，如阻力接近入市位，股價較難有顯著升幅。原因是升至蟹貨區時會有不少投資者沽貨離場，減少虧損，因此多需要較大動力才可突破相關區間。假若股份能符合以上條件，或有助篩選出較佳的博反彈對象。



騰訊（00700）日線圖

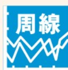
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.3 三招捕捉大戶手影

本節所運用的分析工具：



升跌股票比率



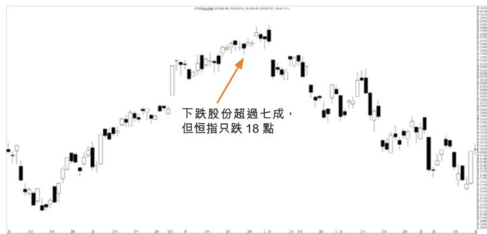
周線圖

機會只留給有準備的人，在投資路上要達到理想成績，必需先做好功課，最基本要知道在甚麼時候買甚麼股票。利用大市見底測市法（詳見 6.11「測市底技巧」），可以捕捉下一個升浪的最佳入市時機。有了時機，下一步便要抽絲剝繭篩選出下一潮上升的股份，方法是捕捉大戶手影。

第 1 招：撈底觀察名單

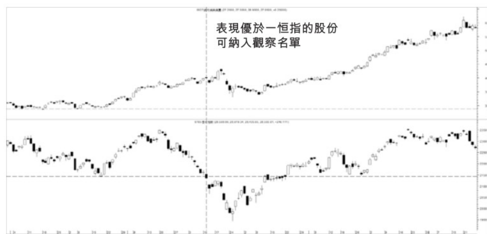
當大市升幅已巨時，大戶通常會部署分段獲利。為了掩飾獲利過程，常用伎倆是托高恒生指數，以營造良好投資氣氛，然後趁機減持個股。例如 2013 年初，大戶獲利接近尾聲的 1 月 25 日，當日下跌股份超過七成，但恒生指數只跌 18 點，托沽完成後，走勢多會出現顯著調整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



恒生指數日線圖

大戶在炒上前會於低位先行收集貨源，其中一個有效的方法是營造市場恐慌氣氛。大市急跌時，部份受氣氛影響的投資者會沽貨離場，大戶亦藉此伺機低價吸納。在牛市中，每當恒生指數大跌，都可留意表現較佳股份，這多會是大戶的吸納對象。你可將相關股份納入觀察名單，再於大戶震倉時買入。



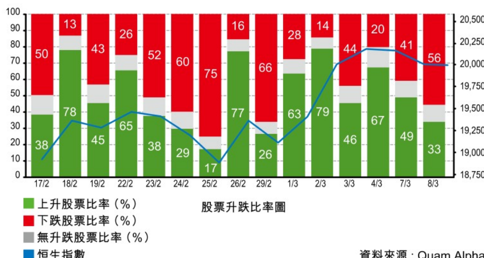
上半部為銀河娛樂（00027）日線圖，下半部為恒指日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 2 招：恐慌性拋售選股法

大市出現恐慌會是捕捉大戶手影的良機，是因為資金只會擇肥而噬。2015 年 5 月 22 日收市後，筆者利用恐慌性拋售的選股法，篩選出五隻股份並列入觀察名單，包括中國移動多媒體（00471）、珠江船務（00560）、Solomon Systech（02878）、比亞迪電子（00285）及巨濤海洋石油（03303）。而中國移動多媒體及 Solomon Systech 一周後更曾經累升一成半至兩成八！

此選股法的首要條件是先有市場恐慌，如交易時段曾少於 50 隻股份上升又或全日下跌股份比例高於 70%，都可視為恐慌。由於市場充斥著悲觀情緒，大部份股份都會受拖累而被拋售，只有少部份股份能力保不失。原因是市場惜貨如金，即使沒撈底亦不願沽出手上貨源。

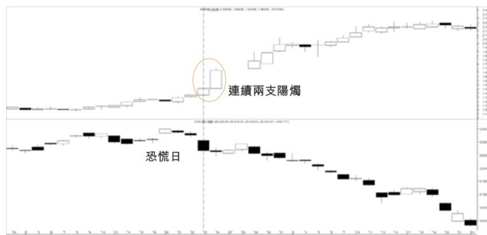


股票升跌比率圖

資料來源：Quam Alpha

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在恐慌性拋售後一兩日，會因超賣而出現技術性反彈，潛質股或有資金跟進，屆時會是大戶露出手影的時候。假若強勢股在大市震盪中沒被趁機沽出獲利，後市持續上升的機會則相對較高，因此可作為優先考慮的對象。技術上，從恐慌當日起計，日線圖會呈現連續兩支陽燭，股份在反彈當日升幅越大，表示動力越強，往後升勢或較理想。



上半部為珠江船務（00560）日線圖，下半部為恒生指數日線圖

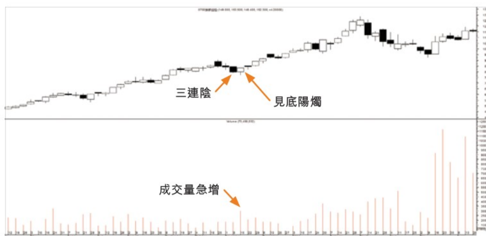
第 3 招：觀察成交量變化

洞悉股價見底的重要元素是成交量的變化。在股價上升的過程中，成交量可反映資金流入的情況。若成交有明顯急增，將有助提高升勢的可靠性。大戶入市撈底的資金，通常會較散戶投資者的多，在整個收集期，大戶為了盡量避免將股價大幅推升，會分批多次買入，因此所需時間會較長。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析股價見底的技巧主要分三階段；調整、見底及承接。參考周線圖時，陰燭有持續調整的意味。在見底時，有機會出現破底陽燭，成交量亦見明顯急增。技術上，陽燭的低位會低於前陰燭的低位，成交量亦較調整時為高。這反映在低位時有大量資金持續流入，暗示大戶或在撈底。如在翌周股價隨即破頂，表示股價繼續有承接，表示股份見底的機會相當高。屆時可將相關股份列入觀察名單並伺機買入。

以騰訊（00700）為例，2013 年 10 月底至 11 月初連續出現三支陰燭，表示已出現持續性調整，期間每一支陰燭的成交量相若。在 11 月 15 日的一周呈現見底陽燭，成交量較調整時急升近七成。翌月升穿陽燭高位，暗示有不俗的承接力，因此可確認已見底反彈。



騰訊（00700）周線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.4 求過於供助撈底

本節所運用的分析工具：


陰陽燭



成交量

17 世紀時，日本人研究出以陰陽燭圖表作技術分析並應用於白米市場上。現今股票市場經歷多年演變，股價升跌仍離不開供求關係，只要市場出現求過於供，股價便可炒上。要深入分析市場供求，必需考慮陰陽燭形態、燭身大小及成交量。

從大陽燭看市場反應

假若市場對股份有強烈渴求，投資者會爭相買入，導致股價未有喘息機會並出現短期急升。在日線圖上會顯示開市價接近全日低位的陽燭，在需求持續的情況下，燭身比例會相對較大；反之，上影線越長，承接力越弱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在技術分析的研究中，深入了解圖表如何反映供求關係是十分重要的範疇。假若市場惜貨如金，對股份有強烈需求，就會有以下兩個特點：

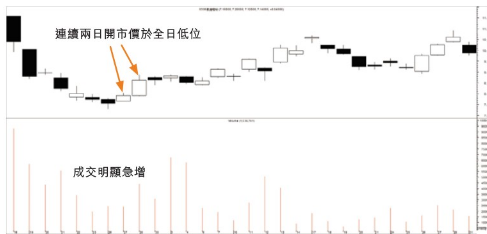
1. **開市後隨即有資金追入**
2. **股價具有足夠承接力**

我們可利用日線圖作參考，當出現第一個特點時，開市價有機會成為全日低位並以陽燭收市。其意義是，市場上大部份的投資者都未能在開市價或以下價位買入股份，市場出現高追的情況，股價在推升後，並沒出現即市回吐。

至於股價是否有足夠承接力，可參考陽燭的燭身比例，比例越高代表承接力越強；但不只是一日的燭身比例，而是需要與近期的陽燭作比較，才可突顯強烈的渴求程度。成交量方面亦會出現明顯急增以作配合，假若成交未有異動，可靠性或會大幅減低。

以上的追貨情況常見於長期調整的股票中，在見底後資金積極入市撈底。另一情況是強勢突破阻力，假若能同時出現上升裂口，效果將事半功倍。以思捷（00330）為例，於 2010 年初開始調整近八個月。9 月 27 及 28 日連續兩日開市價於全日低位，成交明顯急增，表示股份有明顯需求。資金撈底後，股價從此見底。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



思捷（00330）日線圖

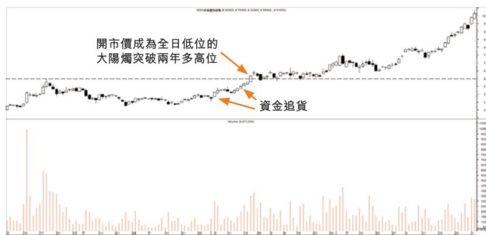
思捷在 2013 年 4 月 29 日亦出現過大成交並接近低位開市的形態，同樣成為見底訊號。



思捷（00330）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

突破走勢方面，可參考新濠國際（00200）。在 2011 年初調整約兩個月後，於 4 月 4 日及 15 日出現資金追貨，最終在 20 日以開市價成為全日低位的大陽燭突破兩年多高位，股價連升四個月，升幅高達六成。



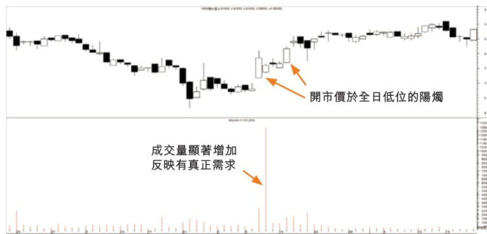
新濠國際（00200）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成交量可洞悉升勢虛實

成交量則可用作衡量陽燭的可靠程度，即升勢的虛實。如真正需求增加，成交量會相應上升；相反，如成交量持平或減少，有可能會出現錯價，特別是流通量不足的股票。基於市場對於潛質股惜貨如金，在調整的過程中成交量普遍會有所縮減。假若在相對低位或突破橫行區時配合以上的求過於供的技術條件，勝算有望大幅提高。要洞悉後市走勢，除分析即日變化外，亦需配合趨勢及其他技術指標。

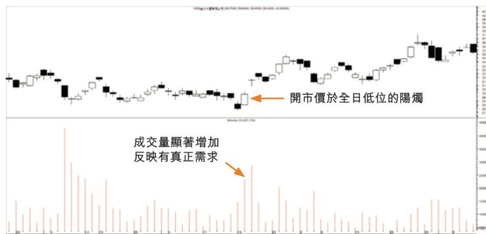
以周大福（01929）為例，2013 年 1 月開始調整並於 6 月 25 日見底。稍作整固後於 7 月 10 日出現開市價於全日低位的陽燭，相隔幾天再現另一支反映強烈需求的陽燭，股價往後持續上升。



周大福（01929）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一例子是金沙中國（01928），其股價於 2013 年 2 月至 3 月期間整固，3 月 19 日有明顯買盤並見底，其後一度升逾三成。



金沙中國（01928）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技術研究：

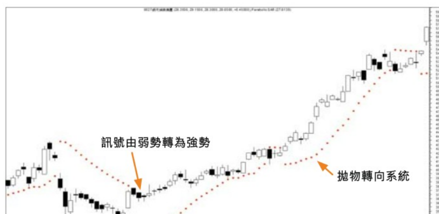
逆向指標入市法

筆者經常強調炒股是取易不取難，因此強勢股是必然之選，其走勢最大特點是大漲小回。投資者除目測外，亦可利用免費財經網站的技術指標作輔助。現在介紹的拋物轉向系統（Parabolic SAR）屬一個較少被關注的指標，其主要作用是計算趨勢逆轉。

當勢頭利好時，此指標會在陰陽燭之下顯示一個圓點，反之亦然。一如其他指標，運用時必需加入一些技巧才可達到事半功倍的效果。股份強弱，可藉著計算圓點所在位置多寡作判斷。在陰陽燭之下連續出現圓點的數量越多，代表勢頭越強勁。

以銀河娛樂（00027）為例，2013 年 7 月 12 日訊號由弱勢轉為強勢並延伸至 8 月 19 日，共持續了 26 天。往後雖然弱勢訊號再度出現，但只維持了三天。相比之下，強勢訊號所維持的時間較長，暗示勢頭轉強。假若情況重複，將可確認升勢已成。經過兩次的大漲小回，投資者不妨考慮順勢而行，伺機入市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



銀河娛樂（00027）日線圖

拋物轉向系統除了可分析勢頭外，亦可作買入訊號，在訊號轉強首日的陰陽燭高位可視為阻力。承接上例，銀河娛樂在 9 月 30 日完成第二次小型整固，翌日呈現利好的逆轉訊號，即圓點位於陰陽燭之下。成功突破當日高位 $55.2 後，升浪持續，最終創下歷史新高 $83.8。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



銀河娛樂（00027）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.5 利淡形態成入市良機

本節所運用的分析工具：


陰陽燭



50 天線

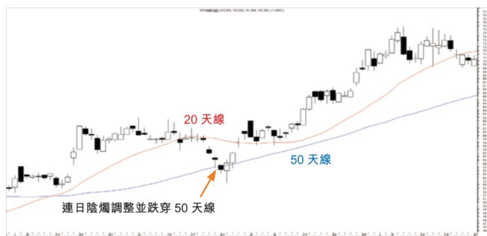
傳統技術分析中有不少利好及利淡的陰陽燭形態，其中一個是以連續三支陰燭組成，稱為「三飛烏鴉」，意味著有明顯的回吐壓力，一般會建議先行獲利或進行沽空。但在某些情況下，三飛烏鴉或會是大戶的震倉技倆，可成為入市訊號！

逆用「三飛烏鴉」

要注意的是，此技巧只適用於強勢股，因其走勢會是以大漲小回為主，假若調整期間未有破壞上升趨勢，每逢低位都可視為入市良機。三飛烏鴉由於跌勢較急，對投資者或會構成較大心理壓力並減持股份，而傳統技術派亦會因典型利淡形態沽貨離場。假若股價能跌穿 50 天線，相信震倉效果將可事半功倍。如大戶同時施展以上兩大震倉技倆，料短期已離底不遠。再加上三飛烏鴉翌日以陽燭收市，可有助增加止跌回升的勝算。此陽燭高位可視為撈底入市位，若跌穿近日低位即作止蝕。由於止蝕不遠，風險亦相對較低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

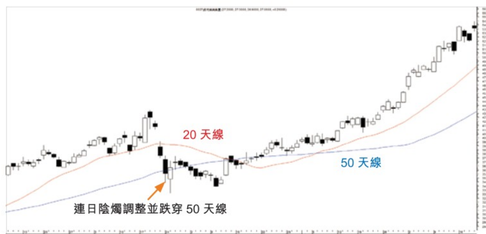
以典型強勢股騰訊（00700）為例，2013 年 5 月開始形成中期上升趨勢。6 月出現較明顯調整，於同月 24 日以三飛烏鴉跌穿 50 天線，技術走勢並不樂觀，但翌日以陽燭收市，初現止跌；然後隨即突破陽燭高位，從此見底並重拾升勢，股價一度上升超過四成。



騰訊（00700）日線圖

另一藍籌股銀河娛樂（00027）亦出現類似走勢，於 26 日突破陽燭後曾一度回落，但未有跌穿止蝕價，即三飛烏鴉翌日的陽燭底 $34.65。股價整固後持續向好，隨後更多次創歷史新高，升逾四成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



銀河娛樂（00027）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.6 V 型反彈底

本節所運用的分析工具：



20 天線



50 天線



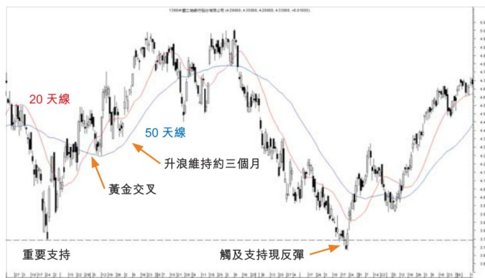
RSI

技術上，博反彈還可利用底背馳、超賣及支持等技巧。若這些條件可同時配合，見底機會將會大增。

支持一般可分為普通支持及重要支持。於升浪中，每次調整的最低位屬普通支持，而重要支持是指一個升浪之始。讀者可考慮以一組移動平均線作輔助，例如 20 天及 50 天線。若短期線高於長期線一個月或以上，升浪有機會已形成。時間維持越長，支持力度亦會相對較大，而黃金交叉的前低位會成為重要支持。

運用重要支持博 V 型反彈的效果，通常會較普通支持理想。在實戰中，當股價回落至支持水平，可考慮以陰陽燭的支持型態入市。以工商銀行（01398）為例，於 2013 年 7 月底出現黃金交叉，短期線高於長期線維持了約三個月。參考以上技巧，重要支持位於 $3.74，在上一升浪完結後，股價於 12 月高位回落至 2014 年 3 月並觸及了支持，隨即出現強勁反彈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



工商銀行（01398）日線圖

留意即市 V 彈成見底訊號

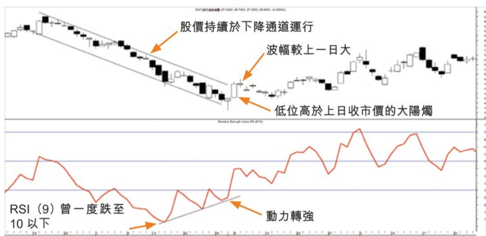
博反彈的方法包含了三個概念，分別是短期累積的上升動力、轉角出現的時間及隨後的承接力。技術上，累積的上升動力可參考 RSI（9）的變化，以觀察過去一段時間的走勢作評估。假若股價在反覆下試低位的過程中，RSI（9）出現回升，反映動力正不斷增加，有蓄勢待發的意味。

根據過往經驗，如即市的股價走勢出現 V 型反彈，多會是轉角市的啟示。假若可反彈至黃金比率的 0.618 倍，將可進一步加強轉勢訊號。以日線圖而言，會呈現下影線佔燭身比例六成或以上的陰陽燭。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在上升動力累增及勢頭初現轉強後，下一步是確認承接是否足夠並延續升勢。如市場逐漸形成求過於供的情況，後市的回落空間會相對有限，而且有機會在日內不斷將股價向上推升，日線圖就會呈現燭身比例較大的陽燭。此外，低位亦需高於上一交易日的收市價，而且波幅較上一日為大。若符合以上條件，可視為有尚佳的承接力。

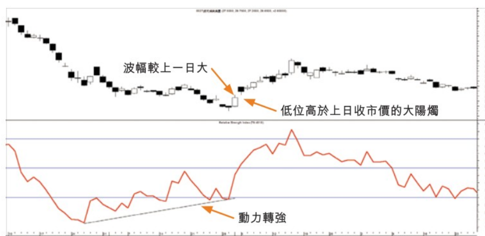
以銀河娛樂（00027）為例，自 2014 年見頂後，股價持續於下降通道運行，成為長期弱勢的股份。直至 2014 年 9 月，RSI（9）曾一度跌至 10 以下的極度超賣水平。隨後逐步回升，反映動力有所轉強迹象。惟股價仍繼續回落，在 10 月 3 日才初現見底迹象。於翌日繼續反彈，最終再升逾 15% 才現調整。



銀河娛樂（00027）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而另一次是 2015 年 9 月 30 日出現轉角訊號，下一交易日以強勁買盤承接並確認短期見底。以 10 月 2 日高位計，累積升幅已逾 30%。



銀河娛樂（00027）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.7 恐慌拋售下炒即市

本節所運用的分析工具：

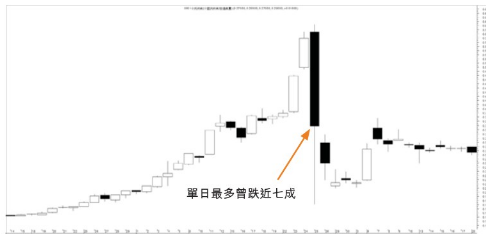


分鐘圖

在牛市中，恒生指數低於 250 天線的幅度一般不會太大，顯著調整將會是低位撈貨的理想時機。至於何時見底，可參考短線市寬的變化。假若大戶暗道陳倉，個股多會早於恒生指數反彈。此外，恒生指數在悲觀市況，往往會在接近見底時出現急挫，令市場極度恐慌，悲觀情緒亦進一步升溫。讀者宜留意一下 RSI 在超賣後有否出現利好的底背馳訊號。如短期內有以上各個特徵，不妨考慮積極入市，為下一升浪部署，否則應繼續觀察。

2014 年 9 月 25 日，中國天然氣（00931）股價顯著波動，單日最多曾跌近七成，並於低位再反彈一倍。於恐慌性拋售時博反彈，可算是極高難度的投機動作，相信未必適合一般投資者參與，但如能在短時間內賺取一倍利潤，又確實十分吸引。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中國天然氣（00931）日線圖

炒即市必需以分鐘圖為基礎，市場上大部份收費報價機都有即時串流圖表功能，你亦可利用網上的免費非串流圖表作參考。恐慌性拋售是因短時間內出現龐大沽壓而導至市場上的承接盤不足，令跌勢加劇。當中或涉及大戶被斬倉，而背後原因多與 call 孖展或押股有關。

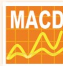
在拋售的過程中，分鐘圖的陰燭會出現連續性破底直至超賣水平，意味著沽壓異常沉重。若買盤顯著增加，或可形成支持形態及陽燭以示承接。此時順勢追入，博反彈的勝算將可提高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5.8 終極底尋寶法

本節所運用的分析工具：


陰陽燭



MACD

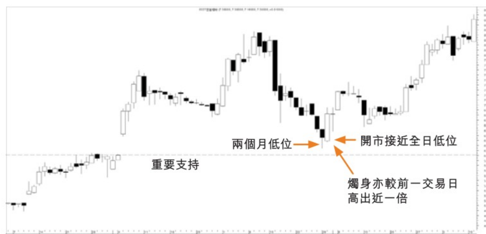
尋找深度調整的股票

不少股票都會跟隨大市反彈，要找出當中的潛質股，主要從以下條件入手：

1. 以調整較深的股票為對象，例如股價最少要創一個月低位。
2. 在日線圖呈現陰燭，收市價宜低於上一個交易日。期間如已跌近明顯支持位，出現短期反彈的機會亦會增加。
3. 翌日出現強而有力的陽燭，幫助確認股價初步見底。如陽燭燭身大於上一個交易日的陰燭燭身，並形成支持形態。
4. 如短期內升穿上述陽燭的高位，則有望完成調整並重拾升勢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以百富環球（00327）為例，股價由 2014 年 9 月 10 日高位 $8.49 跌至 9 月 29 日低位 $6.16，幅度達 27%。在下跌過程中亦創下近兩個月低位，符合以上撈底技巧的首要條件。見底日亦剛好回補部份 8 月 5 日遺留下來的上升裂口，技術上已跌近重要支持。翌日以大陽燭強力反彈，開市接近全日低位外，燭身亦較前一交易日高出近一倍，反映上升動力強勁。繼而再升穿陽燭高位，意味著有不俗的承接力。股價其後反彈，最多升近 36%。



百富環球（00327）日線圖

弱勢股的上升動力

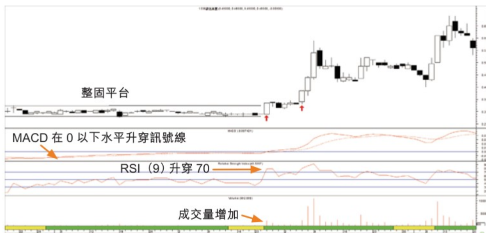
在市場熱炒細價股期間，部份弱勢股亦有機會成為焦點。當中不少更從低位反彈了幾十個巴仙。當股份經過長期調整後，都有機會出現一個整固平台，為日後的反彈浪打好基礎。在窄幅橫行的過程中，上升動力會逐漸凝聚。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技術上，當 MACD 處於 0 以下的水平，反映仍在弱勢之中。惟升穿其訊號線後，即 MACD 的 9 日 EMA，勢頭就會開始轉強。由於股價未有同步上升，嚴格上屬利好的底背馳訊號。在整固一段時間後，可待股價突破並伺機追入，而突破當日宜留意三個技術指標：

1. RSI（9）需升穿 70 水平，這意味著動力強勁。
2. 燭身需佔陽燭的較高比例，反映股價有顯著承接。
3. 成交量明顯增加，可進一步確認升勢的虛實。

如能符合以上各個條件，相關股份有望否極泰來。以霸王（01338）為例，此股屬長期弱勢。股價跌至 2014 年 12 月初開始喘定，其後漸漸築成整固平台。於 12 月底 MACD 在 0 以下水平升穿訊號線，往後反覆造好。在 2 月 5 日股價現技術突破，於兩周內急升逾 70%。



霸王（01338）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技術研究：

配股或成撈底時機

配股普遍被演繹為大股東或策略性投資者看淡前景或股值偏高的啟示。實戰中，市場反應或較背後的減持原因更重要。

典型的配股佈局是先行將股價炒上，然後再以折讓價配售。首日上板時多會出現裂口低開，投資者只要留意這天的股價變化，便可化危為機。技術上，配股價是一個重要支持，亦是一個重貨區，一旦失守此水平，將形成強大阻力，因此配股價成為了撈底的關鍵。在市場惜貨如金的情況下，股價在低開後會迅速回升並以陽燭收市，屬利好啟示，加上翌日有承接，勝算將會大增。

以北控水務（00371）為例，2013 年 10 月 17 日收市後，該股公布以先舊後新方式配售，配股價為 3.21 元，較停牌前收市價 3.39 元折讓 5.3%。翌日低開後即市回補裂口並錄得升幅，並創高位，承接力理想。在短期整固後，股價拾級而上。以配股價計算，5 個月升幅逾八成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 06：決戰「牛熊市」



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



6.1 淺談牛市三期

本節所運用的分析工具：



250 天線

市場人士普遍認為，牛三有七個主要特徵：

1. 大市成交金額應有明顯增加
2. 每次調整時都會吸引更多的投資者進場
3. 由於市場氣氛熾熱，投資者盲目入市，視壞消息如無物
4. 媒體同時推波助瀾，廣泛報導股市利好行情
5. 全民皆股，股神到處可見
6. 公司業績理想，收購及合併消息不絕，集資活動增加
7. 過往無人問津的股份紛紛急升，市面一片歌舞昇平

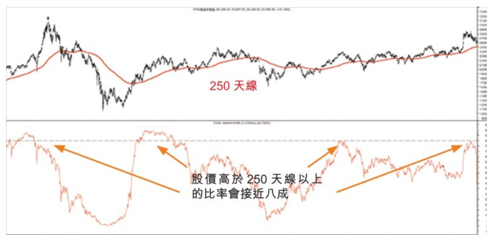
以上各種表現都説明市場正處於亢奮狀態。若純粹以觀察作判斷，藝術性會較高，難有劃一標準。相反，以系統化的技術分析，可清晰地指出牛熊市的每一階段。

確認牛三的其中一個重要條件，是必需突破上一次牛市的高位。參考過去二十年數據，只有 2009 年至 2011 年的牛市沒創

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新高。技術上，是歷史中唯一一次沒有牛三的牛市，原因或與量化寬鬆擾亂了市場節奏有關。典型的牛三會出現價量齊升。恒指上升勢頭強勁，會於短時間大幅拋離 250 天線一段距離。

由牛二進入牛三的過程中，會先有大幅調整，再出現強而有力的 V 型反彈。從市場寬度分析，牛三初期，股價高於 250 天線以上的比率會接近八成，意味著大部份股份都已被炒上。



恒生指數日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



6.2 解構牛三路線圖

本節所運用的分析工具：



成交量



250 天線

在典型的牛三，恒指多數會出現以下三個階段：

1. **破上一個牛市的高位**
2. **在天量成交下，創近年最大單日波幅及新高**
3. **下試 250 天線後再創新高，並挑戰歷史高位**

以金融海嘯前的牛三為例，恒指在 2006 年 10 月底突破上一個牛市高位。於 2007 年 6 月 18 日，出現巨大的單日升幅，成交金額明顯急增。在 7 月見頂後，恒指曾一度急挫逾 4,000 點並下試 250 天線。由急升至回落，歷時約兩個月。在 8 月 17 日「大奇蹟日」，恒指大幅反彈，累積升幅逾 12,000 點及挑戰 30,000 點關口。在亞洲金融風暴前的牛三，亦曾經過以上三個階段。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



恒生指數日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技術研究：

5 月窮不窮？

股票市場有很多有趣的流傳，例如「五窮六絕七翻身」。每逢踏入 5 月，財經版亦少不了以「Sell in May and go away」為題，而坊間普遍認為這個傳統智慧多數會奏效。筆者希望藉著技術分析的經驗及科學化方法，嘗試拆解「五窮」的迷團。

首先需為「五窮」設下定義，技術上最基本要月線圖呈現陰燭。參考過去二十年歷史，5 月有 10 次以陰燭收市，因此機會只得一半。若收市價能高於一年線之上則有 4 次，機會率只有兩成。再細心分析會發現 5 月表現較差的，多出現於熊市。從機會率的角度看，若不足六成則參考價值一般較低。換言之，五窮之說難以成立。

經進一步深究，筆者發現首季走勢與 5 月表現有著密切關係。過去二十年，4 月曾有 7 次跌穿第一季低位，當中 5 次以陽燭收市，機會率達 71%；而 5 月突破 4 月高位並收陽燭的機會率則有 83%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6.3 真假「交叉」

本節所運用的分析工具：



50 天線



250 天線

在科技急速發展的年代，運用程式化分析股份將會是未來趨勢，但萬變不離其宗，首先要對基礎的技術分析有所認識，當中移動平均線（Moving Average）在技術分析的領域中應用十分廣泛。如較為常用於判斷趨勢的「黃金交叉」及「死亡交叉」。若短期移動平均線升穿長期移動平均線，即稱之為「黃金交叉」。在傳統的技術分析上，有升勢持續向好的意味，反之亦然。

50 天線及 250 天線的黃金 / 死亡交叉，普遍視為分辨牛熊市的重要指標，但其實是有真假之分。由於移動平均線屬滯後指標，如直接使用或會跌進技術陷阱，誤判走勢，因此要分辨真假，必需用支持阻力去進一步確認趨勢。

配合支持阻力位

價格從升穿 50 天線起，直至黃金交叉之間的高位都視為重要阻力；若能在死亡交叉出現前升穿此阻力，便可確認為「真突

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

破」。理念是出現黃金交叉後價格沒有急速回落，令 50 天線掉頭向下，引發短期的死亡交叉。

以上的方法成功率極高，在過去 20 年間出現過 10 個黃金交叉，其中 8 次能用以上方法確認後展開中長線升浪。最短一次升浪是 2010 年的 9 月 22 日至 2011 年的 7 月 8 日，歷時約九個半月。8 次成功確認之中有 5 次是由熊市轉為牛市，其餘 3 次是牛市的調整後重拾升軌。



恒生指數日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6.4 確認升浪及支持

本節所運用的分析工具：



月線圖

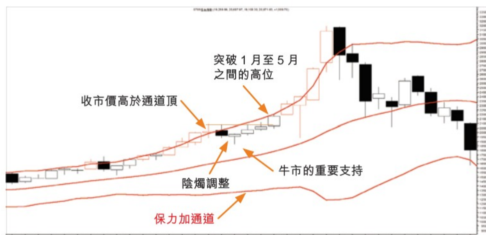


保力加通道

計算恒生指數的重要支持及確認升浪，可運用保力加通道作輔助。通道頂設定是 20 天線加 2 倍標準差，通道底則為 20 天線減 2 倍標準差。假若在月線圖中，恒指的收市價高於通道頂，意味著升勢強勁，因此多會於短期內出現陰燭震倉。在適度調整後若再成功突破阻力，將可確認新一輪升浪。然而期間的低位會成為重要支持。

以下頁的 2007 年 1 月為例，當月收市價高於通道頂，翌月隨即現陰燭調整。當 6 月成功突破 1 月至 5 月之間的高位，反映升浪已經展開，而 18,659 點便成為了牛市的重要支持。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



恒生指數月線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6.5 公用股破頂玄機

本節所運用的分析工具：



52周高位

2014 年 8 月，中電（00002）、煤氣（00003）及電能實業（00006）等公用藍籌股紛紛破頂，筆者亦因而提高了警覺，並且對此作了一些研究。結果顯示在不同市況創新高會有不同的意義，若恒指與公用股同期創新高，意味著整體市況不俗，短線或有震盪，但中線仍有機會繼續向好。如 2012 年 12 月及 2007 年 5 月相近，在恒指表現強勢期間，三隻公用藍籌股均創 52 周高位。

相反，如恒指走弱，公用藍籌股造好，反映資金避險情緒高漲。在 2013 年 2 月，電能實業股價創新高，恒指則下試一個月新低。於 4 月，以上三隻公用藍籌股更同期創一年高位，與恒指走勢背道而馳。在反彈後，再大幅急挫逾 3,600 點。

另一例子是 2011 年 6 月至 8 月期間，三隻公用藍籌股反覆創歷史新高，恒指則持續回落。最終港股步入熊市，8 月 1 日至 9 日的七個交易日，恒指下跌逾 3,300 點。

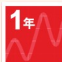
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6.6 恒指波幅的啟示

本節所運用的分析工具：



月線圖

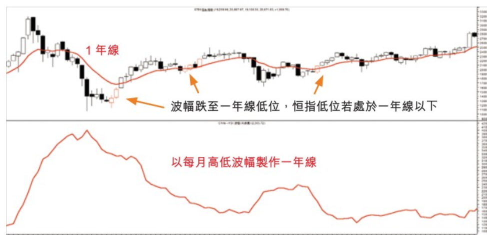


1 年線

恒指走勢有其獨特性，節奏與個股不盡相同。比如說，牛熊市的典型走勢甚少出現於個股身上；相反，將股票系統用作分析恒指走勢亦效果不佳。因此在研究恒指時，應與個股分開，不可混為一談。波幅研究屬非主流的技術分析，但其中包含不少重要訊息。恒指走勢除處於牛三外，大部份時間都是升慢跌快。以下的波幅研究只適用於恒指。

從月線圖看，跌市中的波幅會明顯較升市的大。假若以每月高低波幅製作 1 年線並與恒指走勢作比較，會發現每當 1 年線跌至 12 個月低位時，恒指往往會出現較強勁反彈，甚至自始見底。恒指低位若處於一年線以下並以陽燭收市，效果會更明顯，如 2012 年 9 月、2010 年 6 月及 2009 年 3 月的情況，而過去二十年的熊市終極底亦有此反彈訊號。要加強準繩度，或可再考慮加入其他技術分析元素，如大市成交金額或陰陽燭形態。以上技巧只屬分析恒指波幅概念並非完整系統。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



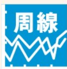
恒生指數日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



6.7 大市起動

本節所運用的分析工具：



周線圖

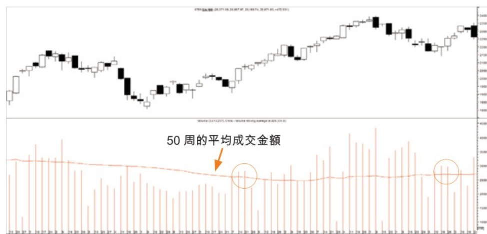


成交量

技術分析除了著重研究價格外，成交亦是另一重要課題，其變化可有助了解升跌的虛實。即使恒指在低位反彈，但若成交欠奉，而且大部份個股都不為所動，這種升勢都屬不健康，這點可從市場寬度的變化留意得到。股份表現跑輸恒指，對投資者的最直接影響是增加炒作難度。大市勢頭轉強時，一般都會有大成交配合；而分析大市成交，周線圖的效果會較日線圖理想。

由於成交多寡屬相對性，因此筆者會以 50 周的平均成交金額為基礎，假若成交高於平均水平則可視為大成交。參考歷史，如恒指在見底後一個月內能於周線圖上出現大成交，後市升勢多會進一步轉強；反之，如大市欠缺動力，走勢就會變得波動。以 2012 年 9 月的第二周及 2013 年 4 月的第三周為例，在大成交配合下，上升動力充沛，後市表現凌厲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



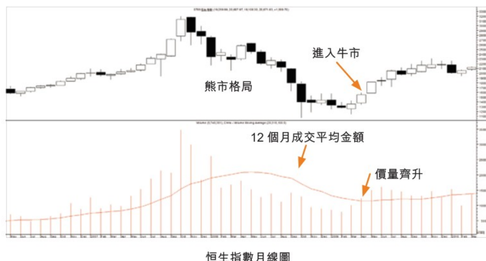
恒生指數月線圖

12 個月平均值

假若以成交金額的 12 個月平均值設為基準，高於平均值可視為成交增加，反之亦然。一般價量齊升的利好市況經常會於牛市出現。

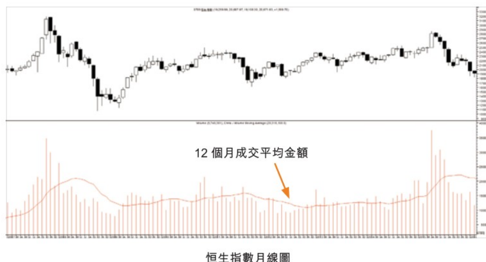
參考歷史數據，2007 年 11 月至 2009 年 3 月期間出現的陽燭未有成交配合，換言之是價升量跌，屬典型的熊市格局，而 1994、1997 及 2000 年的情況亦大致相同。熊市的成交金額一般會持續縮減，熊三更可跌至牛三高峰期的兩成左右。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



恒生指數月線圖

利用以上技巧分析過去七年的市況，以 2009 年的投資環境最為理想，超過一半時間都是成交增加的升市；最差的是 2010 年及 2011 年，各自只有兩個月出現價量齊升。而 2012 年初至 8 月為止，只有 1 月是成交增加的升市，其他日子資金明顯未有積極投入股市，因此增添了投資的難度。



恒生指數月線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技術研究：

10 月股災之謎

參考過去三十年恒指表現，單月最大跌市都巧合地在 10 月發生。最經典是 1987 年股災，當時停市 4 日，恒指於一個月內急挫四成，恐慌程度達至極點。排行第二的股災是 1997 年亞洲金融風暴，單月跌幅亦接近三成，是資產泡沫的後遺症。除股市外，樓市亦難獨善其身，大跌七成。仍記憶猶新的 2008 年金融海嘯，10 月跌幅逾兩成，但以整體熊市調整幅度而言屬最大一次。

87 股災及 97 亞洲金融風暴，都於市場極度亢奮後的 10 月爆發，與金融海嘯的熊三終極一跌有別。而三次股災除同月錄得最大跌幅外，亦有其他共通之處。時間上每次相隔大約 10 至 11 年，原因或與經濟泡沫周期有關，藉此粗略推算，有機會於 2017 至 2018 再現股災，但單以時間考慮或過份簡單。

參考過往股災前的市況，不難發現多少蛛絲馬跡：

1. 恒指創歷史新高，技術上已進入牛三
2. 月線圖的 RSI 升越 80 的嚴重超買水平
3. 恒指市盈率處於 19 倍以上

當以上跡象出現時，就顯示港股已到達高危水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至於過去 10 月的恒指表現，筆者亦作了一個統計。以比較收市價為準則，過去 29 年曾有 7 次下跌，機會率約有 24%，即超過七成時間是升市。假若以較嚴謹條件，即 10 月收市價高於 9 月收市價，並同時創高位，曾出現 16 次，機會率達 55%。參考以上分析，10 月跌市機會並不算高，要成為股災月需配合既定條件才可。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6.8 大市調整

本節所運用的分析工具：



50 天線

牛市的走勢是以大漲小回為主導，最理想的入市時機當然是小回的時候，亦即是大市震倉後開始反彈的初期。相反，每當大市突破高位，投資者應開始減持。在確定入市時機後，可考慮以優於大市股份為首選。牛市較常見的情況是強者越強，弱者越弱，投資組合中應盡量減少以弱勢股為核心，股份表現未如理想必有其原因，因此弱勢股只宜短炒博反彈，不宜長期持有。

投資股票要做到事半功倍，必需配合大市。單以分析股票技術走勢入市較難做到最佳效果，要拿捏最佳入市時機，需先了解大市走勢。

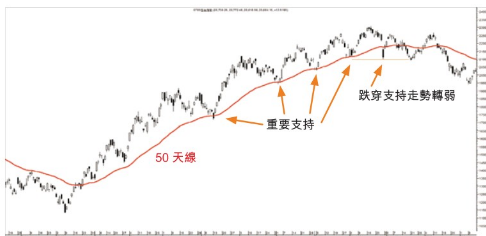
牛市震倉

牛市的震倉一般屬短期調整，跌幅相對有限，其目的是令投資者沽貨離場，好讓大戶可於較低水平買入，為下一個升浪部署。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由於技術上 50 天線是中期走勢的好淡分界線，因此技術派的投資者大多以此為強力支持。若然大戶要投資者看淡並沽貨離場，就必需設置技術陷阱，常見伎倆是輕微跌穿 50 天線。若要進一步令投資者死心，指數或會持續數天低於 50 天線。除了技術派，持貨力較低的投資者亦會受市場氣氛影響而離場。

震倉完成後，指數或會於短時間內回升至 50 天線以上。雖然走勢會有所喘定，但投資者仍需觀望，市況要價量齊升才可確認重拾升勢。根據歷史數據，出現以上的震倉，恒指約有九成機會可再突破高位。此測市方法除了有助捕捉最佳入市時機，震倉期間的低位會形成一個重要支持，此支持甚有參考價值，可視為中期調整的關鍵位。



恒生指數日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6.9 震倉 VS 中期調整

本節所運用的分析工具：



20 天線



50 天線



250 天線

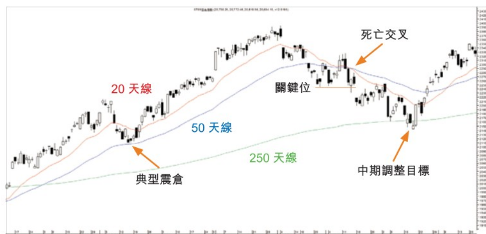
在牛市的調整可分為兩大類：

1. **中期升浪震倉**
2. **中期調整**

技術上，前者一般於 20 天線高於 50 天線的情況下發生，並以 50 天線為調整目標。以 2012 年 11 月為例，恒指跌至與 50 天線相距 120 點便見底反彈，屬「典型震倉」格局。假若跌幅較大，20 天線或會跌穿 50 天線。

分辨中期升浪震倉與中期調整，可利用最近升浪高位與死亡交叉之間的低位作關鍵位，若跌穿此水平，可確認是中期調整而不再是震倉。於調整期間將有較多壞消息湧現及恐慌式拋售，雖然可能是舊酒新瓶，但市場仍有機會出現過敏反應。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



恒生指數日線圖

根據歷史數據，中期調整以接近 250 天線為目標。以 2013 年 3 月恒指走勢為例，當日跌穿關鍵位 22,445 點，以鎚頭收市吸引投機者博反彈，引君入甕。相隔兩日，市場開始憂慮塞浦路斯或引發歐債危機，恒指以下跌裂口對應，好友被迫套牢。從當時水平看，距離 250 天線約有 1,000 點下跌空間，用半杯水理論，可視為牛市中的入市黃金機會。而 2003 年至 2007 年的大牛，只出現過 4 次觸及 250 天線的調整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技術研究：

洞悉 A 股升浪

中港股市關係日漸深化，假若 A 股能形成升浪，將會有利港股發展。分析 A 股指數可分三階段：終極底、反彈、進入升浪。分析長期趨勢時，筆者會以月線圖為基礎，而見底分析的重點在於調整幅度是否足夠。

參考過去二十年數據，A 股多會在 50 月線 25% 以下進入見底範圍，若在此範圍內形成支持形態，終極底有望已經出現，相關低位會呈現一底高於一底。

數據顯示，於 1996 年 1 月的低位是 527 點，繼而在 2005 年 6 月是 1,047 點。最近一次終極底是 2008 年 10 月，位於 1,749 點。至於中線反彈，多會跌至 50 月線兩成以下，並於形成支持形態後出現。一般而言，反彈至 50 月線時會有明顯阻力，因此可考慮以此作為反彈目標。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6.10 100% 準確測熊法

本節所運用的分析工具：



50 天線



250 天線

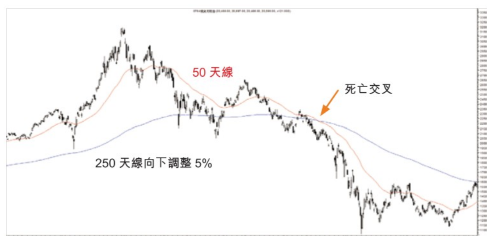
自 2008 年金融海嘯後，恒指走勢出現了重大變化。除了沒有牛三及熊三，50 天線亦經常穿梭於 250 天，這種情況在過往較為少見，穿梭次數越多，代表雜訊越頻繁。傳統技術分析上，長線死亡交叉是確認熊市的重要指標，因此對於市況分析確實增加了難度。

過去二十年，恒指曾出現 11 次長線死亡交叉，其中 5 次是在 2009 年後發生，次數急增或與量化寬鬆擾亂了市場節奏有關。而當中只有一次是真正的熊市訊號，準確程度只有兩成，可靠性偏低。反之，餘下的死亡交叉出現後，恒指調整都已接近尾聲或開始反彈。假若配合長線市寬，將可明確分辨熊市真假訊號，洞悉先機捕捉撈底機會。

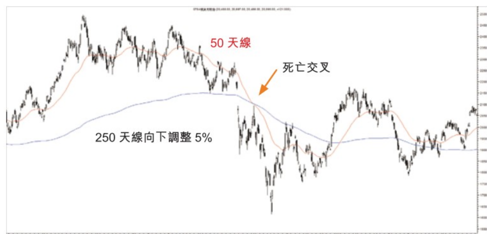
以傳統的技術分析技巧，長線死亡交叉較難有效判斷熊市，因此筆者對此作了一些研究，有望提升準確性。方法是將恒指的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

250 天線向下調整 5%，並原用 50 天線跌穿 250 天線的死亡交叉概念作訊號，普遍出現於熊二或熊三初期。自 1994 年至今，準繩度達 100%。雖然未能分辨出熊市的不同階段，但優點是方法簡單，並且有不俗的成功率。



恒生指數日線圖



恒生指數日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6.11 測市底技巧

本節所運用的分析工具：



10 天線



20 天線



50 天線



RSI



月線圖

在中期調整確認後，走勢通常會持續向下，最終以 250 天線為目標；但由於此目標是粗略統計，因此存在提早或延遲見底的可能。若要進一步提升準繩度，需以系統化的方法去確認大市是否見底回升。

整個概念的大前題是先有中期調整，技術上可用 20 天線跌穿 50 天線的死亡交叉；以及 RSI（9）出現超賣情況。考慮到是處於牛市，長期下跌的機會不大，因此在符合以上兩項條件後，可待短線黃金交叉作為初步見底訊號——即 10 天線升穿 20 天線。需留意的是，這技術指標只可在特定的大前題下才使可用，否則適得其反，淪為技術陷阱。

由於黃金交叉是滯後指標，筆者會用自家研發的技巧去確認趨勢的延續性，方法是在黃金交叉出現後，再待突破近期阻力。若能成功突破，相信中期調整很大機會已完成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



恒生指數日線圖

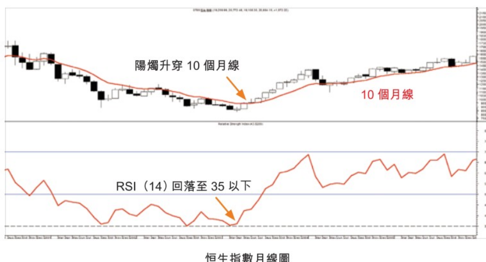
判斷熊市見底

此外，筆者亦會以月線圖去判斷熊市見底，並運用 RSI（14）及移動平均線作輔助。參考過去二十年數據，每當接近熊市終極底時，RSI（14）會跌至 35 以下水平，反映市況處於極度疲弱。

1998 年 8 月、2002 年 9 月、2008 年 10 月及 2011 年 9 月，都曾出現相關訊號，其中兩次是當月見底，即成功率有五成。若要進一步加強準確性，可待恒指反彈至一定水平。技術上，月線圖會呈現陽燭，當月的高位會升穿 10 個月線，屬重拾升勢的啟示，而相關高位會成為升浪的關鍵位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以2003年為例，2002年9月的RSI（14）回落至於35以下，意味著已離底不遠。在2003年5月恒指顯著反彈，並首次以陽燭升穿10個月線。在升穿當月高位於9,587點後，隨即展開大型升浪。



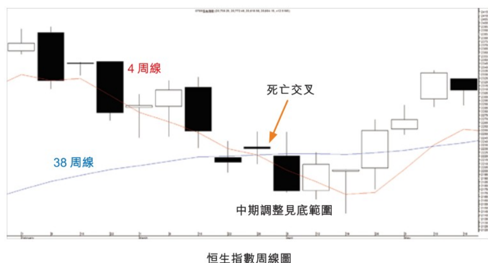
恒生指數月線圖

計算牛市見底範圍

筆者亦會利用牛市中期調整系統，以周線圖計算出見底範圍。首先，會以4天及38天兩條移動平均線組合的死亡交叉作訊號，精髓則在於移動平均線的計算方法。典型的移動平均線是利用收市價計算出平均值，而這個系統運用的移動平均線是以高低位計算。4天線的平均值是用低位計算，而38天線則用高位，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

當 4 天線低於 38 天線的水平，可視為中期調整見底範圍。此系統在過去二十年有不俗表現，讀者可再花點工夫優化細節，加強效果。



恒生指數周線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



6.12 美匯指數急升時

本節所運用的分析工具：



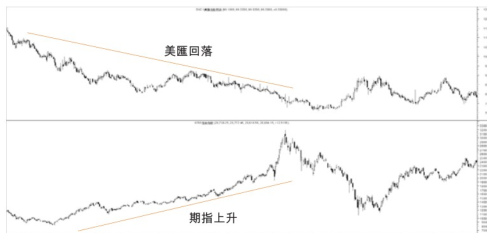
期指周線圖

分析港股走勢除可參考市寬及期指系統外，亦可利用美匯指數作輔助工具。美匯指數是由一籃子貨幣組成，當中歐元、日圓及英鎊佔最大比重，分別是 57.6%、13.6% 及 11.9%，因此歐元對美匯指數具舉足輕重的影響。而港元與美元掛勾，港股亦會受一定程度的影響。

背馳現象

筆者會以周線圖作為基礎，分析美匯與期指之間的關連性。參考 2003 年至 2007 年的大牛市，期指曾上升逾 21,000 點，而美匯指數則由接近 100 水平回落至 80 以下，下跌幅度近兩成；2008 年金融海嘯期間，美匯指數則顯著反彈。一般情況下，美匯與期指屬於背馳關係。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上半部為美匯指數期貨周線圖，下半部為期指周線圖

2014 年 9 月歐洲持續減息及日圓走勢疲弱，美匯指數連升兩個月並挑戰四年高位，RSI（14）已升逾 80 的嚴重超買水平，為港股造成短期壓力。在過去二十年間，曾有 6 次類似走勢。除 2000 年 9 月及 1997 年 8 月牛市見頂外，RSI 回落至 80 以下時，期指多數已離底不遠。最近一次是 2010 年 6 月，反彈力度強勁，上升幅度曾逾 5,000 點。

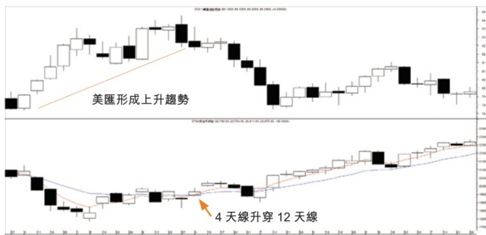
反常理論

雖則美匯指數與期指大部份時間都是背馳為主，如若出現反常的情況，或會是逆轉訊號。比如說在恒指創新低後見底回升，而美匯指數亦同步向好，再配合陰陽燭的支持形態，見底訊號將

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更強烈。此訊號在金融海嘯後曾出現過 5 次，當中 4 次有強勁反彈。「反常」是十分重要的概念，有著利好或利淡後市的作用，甚至是轉角市的啟示。

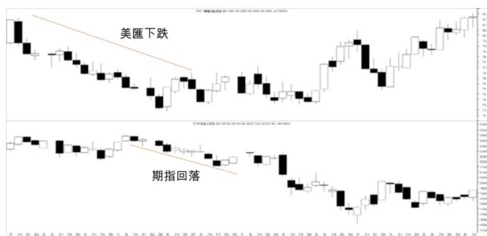
操作上，筆者仍會利用周線圖，但今次會配以 4 天線及 12 天線作為趨勢的準則。美匯在 2012 年 5 月開始形成上升趨勢一直到 8 月初，大部份時間期指是持續下跌，但在 6 月見底反彈，並且在 7 月尾出現 4 天線升穿 12 天線的黃金交叉，與美匯的上升趨勢同步，此乃利好的反常現象，從此恒指上升超過 2,000 點。



上半部為美匯指數期貨周線圖，下半部為期指周線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2011 年 6 月，美匯出現下跌趨勢並處於大約 75 水平，表面看來是利好股市，但同期期指亦出現下跌趨勢，形成反常現象，當時美國評級仍未被下調。最後出現恐慌性拋售，這次調整超過 4,000 點。



上半部為美匯指數期貨周線圖，下半部為期指周線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技術研究：

確認美股熊市

坊間對熊市的定義各有不同，部份認為企業盈利難再明顯增長、市盈率偏高及股市急挫，都會是熊市初期的現象；然而由高位回落兩成，亦可視為熊市。參考歷史數據，2008 年 7 月及 2001 年 3 月都曾出現類似情況，期間是金融海嘯及科網泡沫爆破。但此方法會在大幅回落後才可確認，若用於實戰之中，投資組合或已出現重大虧損。

筆者會介紹一種能較早洞悉先機的技巧，主要是運用於標普 500 指數。概念是以移動平均線組合計算出牛市的重要支持，如相關水平失守，則有機會開始進入熊市。分析美股與港股的不同之處，是前者多以 200 天線作為牛熊市的重要指標，後者則利用 250 天線。在牛市中，指數不會長時間低於 200 天線，如果 10 天線跌穿 200 天線，就必需提高警覺。假若市況進一步轉弱，反映長線趨勢的 50 天線及 200 天線組合亦會現死亡交叉，在兩個死亡交叉之間的最低位，可視為重要支持。指數如成功下破，繼而在技術反彈後未有承接並再穿底，技術上可確認已處於熊市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

於金融海嘯初期，2007 年 11 月 14 日曾發出 10 天線跌穿 200 天線的警號，表示勢頭逐漸轉弱。在 12 月 21 日，50 天線再跌穿 200 天線，意味後市不宜樂觀。參考以上技巧，可確認重要支持位於 1,406 點，然而最終失守，美股其後進入了長線調整的周期。

此技巧較高位回落兩成的方法提早 6 個月確認市況，在實戰中有著明顯優勢。在過去 20 年間曾出現 9 次完整訊號，當中成功率達 100%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 07：「期指」買賣心法



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



7.1 即市期指心法

本節所運用的分析工具：



外國大市指數

多年來，筆者研發了數百個系統及逾千個技術指標，當中不少是期指的即市系統。雖然個股圖表有過千張，而期指只有一張，但研究期指並不比個股簡單。

期指是用作分析牛熊市的常用指標，在實戰中亦可作對沖投資組合的工具。比如説，一些核心股又或潛質股因受大市拖累而下挫，但不想因此而減持，可考慮以期指短倉作對沖；另有一些投資者會以期指作為賭單邊工具。除以上兩種情況，市場上有不少職業炒家，會以炒期指即市為日常工作。筆者正式投身金融業前，曾有一段長時間是職業炒家，期間得到不少寶貴實戰經驗。

要成為成功的職業炒家，基本的要求是具備良好的心理質素，並具備一套經反覆測試且成功率偏高的系統。炒即市期指多會用兩分鐘、三分鐘甚至十五分鐘圖，而剔圖或一分鐘圖筆者則較為少用。時段較短的圖表對走勢的靈敏度相對較高，但對判斷

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趨勢則較易出錯，出入市次數亦會比較頻密；反之，時段較長的圖表對於判斷趨勢會較準確。基本上，選擇圖表的時間長短是沒有絕對的對與錯，問題在於能否配合個人的出入市策略。

炒即市可說是純技術分析再配合統計數字結合而成，長短倉的觸發點多以升穿某一時段的阻力或跌穿支持。若要加強可靠性，在上午交易時段可參考小型標普期貨及上海 A 股的變化；而下午在歐洲的開市時段，除了小型標普期貨外，亦要參考德國 DAX 指數及英國富時指數。假若各個指數出現同一方向的走勢，出現單邊趨勢的機會將增加。

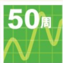
另外，早上期指於 9:15 分開市時，不應急於開倉，宜先稍候片刻，直至現貨市場開市後才部署入市策略，目的是好讓外圍市況先反映於期指開市初段。而在中午休市前亦可考慮先平倉，待下午再開倉。主要是為了避免在午膳休市期間外圍出現突發事件，令市況出現大幅波動，而未能及時作出相應操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



7.2 判斷重要支持有法

本節所運用的分析工具：



50 周線

在牛市中，每個重要支持位都會較前一個為高，圖表上會明顯地出現一底高於一底的走勢，因此可用科學化的方法確定每個低位。

其次，亦可為反彈訂立條件，在周線圖上，可利用 50 周線以替代日線圖的 250 天線。由於牛市的大勢會以向上為主，因此每次期指跌至 50 周線以下，再大幅調整的空間普遍相對有限，而陰陽燭的支持形態成為見底訊號的機會亦會大增。

至於如何判斷反彈的最少幅度，可參考升高於 50 周線後，首次不沾線作標準。

以期貨周線圖為例，2014 年 10 月 3 日此周的收市價低於 50 周線，翌周繼續反彈並初部形成支持，於 11 月 7 日首次呈現不沾線，即陰陽燭低位高於 50 周線。在符合以上兩項條件後，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可確認 10 月 3 日這一周的低位 22,511 點是重要支持，意味著在牛市中向下突破此水平的機會不高。運用此方法計算出重視支持的可靠性相當高，由 2014 年起計，在過去 20 年間曾有 14 次訊號，除了進入熊市外，相關重要支持從未有下破。



期貨周線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



7.3 期指反彈的訊號

本節所運用的分析工具：



10 天線



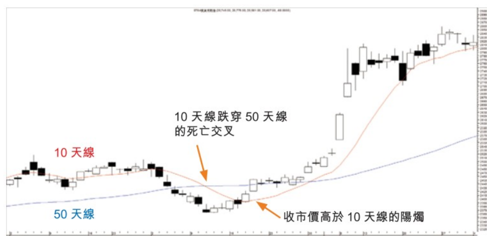
50 天線

以下測底方法只適用於牛市，原因是牛市走勢會以大漲小回為主，相對於熊市的長期跌浪，成功測底的機會會較高。概念是首先要出現顯著調整，要達至一定的調整幅度，可考慮利用 10 天線跌穿 50 天線的死亡交叉作輔助。由於移動平均線會有滯後作用，因此在相關訊號出現前，期指應早已下破 50 天線，即技術上可會是震倉或中期調整。

在出現死亡交叉後，開始留意有否出現反彈迹象。在反彈之初，多數會出現收市價高於 10 天線的陽燭，此乃轉強訊號。相反，如持續弱勢，將難以出現相關訊號。參考歷史數據，期指見底時會較常見 V 形反彈，因此在強勢初現後，宜短期內有承接，即需升穿強勢日的高位。但假若在升穿強勢日的高位前跌穿低位，表示承接不足，持有反彈機會將會大減。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以 2012 年 3 月的調整為例，在 11 日出現 10 天線跌穿 50 天線的死亡交叉，期間由高位回落至低位，跌幅逾 1,400 點。在同月 18 日確認收市價高於 10 天線的陽燭，翌日更升穿高位，期指見底反彈。



期貨日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



7.4 期指短倉概念

本節所運用的分析工具：



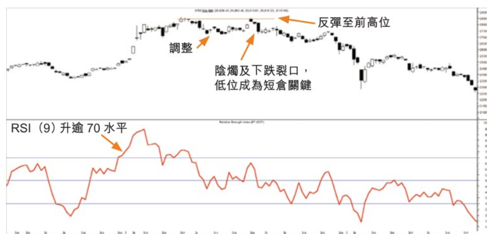
RSI

指數與個股的特質不盡相同，譬如說，股份在低位橫行整固後，呈現價量齊升，多會是見底後展開新升浪的啟示，惟這種走勢在期指身上甚少發生。據統計，V 型反彈會較常見。在研究期指的過程中，亦發現大市成交金額對後市的啟示不及個股的成交量重要。

筆者其中一個期指短倉系統的主要元素是 RSI（9）及下跌裂口，其概念是捕捉市況升至亢奮後出現逆轉的訊號。技術上，會以 RSI（9）來評估亢奮程度，即升逾 70 水平。當出現超買後待適度調整，再反彈至前高位，如動力顯著回落並出現衰竭的情況，會呈現陰燭及下跌裂口，這天的低位將成為短倉的關鍵位，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如 2015 年 5 月 27 日，在跌穿關鍵位後，多會出現顯著調整。



期貨日線圖

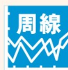
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7.5 期指測底技巧

本節所運用的分析工具：



保力加通道



周線圖



月線圖



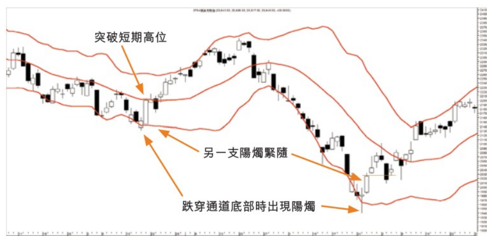
50 天線

保力加通道是計算波動區間的主流工具，但要有效運用及準確判斷轉勢卻不容易。若股價升至通道頂或底部亦不意味著會即時折返；反之，在某些情況下突破頂部升勢或更凌厲。這類情況與 RSI 有點相似，出現超買後股價仍可繼續上升，超買可以更超買。由於直接運用保力加通道來判斷市況甚有難度，因此筆者會加入陰陽燭的技巧，以判斷期指的轉角市以及加強其準繩度。

此技巧會以周線圖為基礎；而保力加通道可考慮用標準設定，以 20 為中軸參數及兩倍標準差。研究發現，當期指跌穿通道底部時，周線圖如出現陽燭，可大幅增加短期見底的機會。要進一步提升可靠度，必需要有另一支陽燭緊隨，這代表初部反彈後有承接。假若能符合以上條件，可謂萬事俱備。要確認訊號，期指需突破短期高位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

參考 1987 年至今的數據，曾發出 25 次訊號，但部份訊號相隔只有一周，因此嚴格上可視作 23 次訊號，當中有 18 次訊號確認，而 15 次則成功見底再展升浪，機會率高達 83%，因此有一定的參考價值。



期貨日線圖

期指見底系統

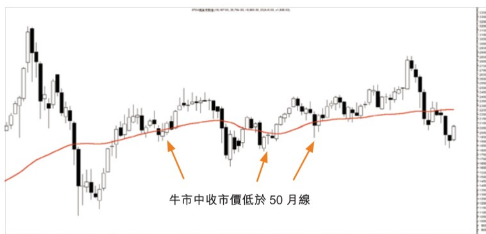
對於持有較多現金的投資者，股價回落或提供了一個不錯的入市機會。技術分析在捕捉時機方面會相對有優勢，而期指月線圖系統有助計算出轉角市。

參考過去二十年數據，在月線圖創一年新低的情況下，有機會已處於熊市，而博反彈的難度會相當高。據統計，除熊市外，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此系統都有不俗表現。50 天線於日線圖上可視作中期走勢的重要指標，在周線圖則可用作一年線分析牛熊市，而月線圖更可成為期指見底反彈的輔助工具。

在牛市中，大幅度調整多會觸及 50 天線；假若收穿，暗示短期已離底不遠。在統計數據當中曾出現過 11 次，其中 6 次是處於熊市，而 2010 年就有兩次是在同一升浪之中；剩下的 4 個有效訊號，分別是 2004 年 4 月、2010 年 5 月、2012 年 5 月及 2013 年 6 月。無巧不成話，大部份都是五窮六絕的時間，翌月緊隨著陽燭作反彈。假若升穿陽燭高位，表示市場有承接，後市有望持續造好，參考歷史，有機會上升不少於 5 個月。當確認升勢後，訊號月與陽燭之間的低位將成為重要支持。此水平一般在牛市都不會跌穿。



期指月線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技術研究：

待底背馳博反彈

筆者花了不少時間運用電腦程式，研究牛熊市每個階段的特質，當中會以期指日線圖為基礎。熊二的第一天多會是股災日，由於超賣情況嚴重，有機會於短時間內出現強勁反彈；但由於承接力不足，往往升勢難以延續，並迅速回落下破低位，屆時 RSI（9）或現超賣，惟期指創低位期間，RSI（9）會較股災日的水平為高，技術上形成利好的底背馳訊號，如再配合強勢的陰陽燭支持形態，將可進一步提升捕捉撈底時機的準確性。

以 2011 年的非典型熊市為例，8 月 9 日是熊二首日，當時期指低位為 18,786 點，RSI（9）跌至 15.73，屬嚴重超賣。然而，9 月 19 日期指跌穿熊二首日低位後，走勢持續疲弱，最終調整至 16,139 點才見底，RSI（9）亦回落至 19.62；相比之下，較熊二首日跌多 2,647 點，而 RSI（9）則高出 3.89，意味著上升動力不跌反升。2008 年的典型熊市亦曾出現類似情況，期指跌穿熊二首日後於短期見底，期間 RSI（9）亦形成了底背馳，往後展開了反彈浪並創了股災日之後的新高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7.6 高沽期指的方法

本節所運用的分析工具：


陰陽燭



RSI

以下會分享如何有效運用穿頭破腳這利淡形態，開發相關的期指系統。根據經驗，高沽的效果多會較追沽理想；假若再加入以下三個元素，相信有助進一步提高勝算：

1. 需於相對高位
2. 上升動力顯著減弱
3. 已升近明顯阻力

要判斷是否已處於高位，可比較某段時間的高位，如近三個月高位，期間如形成穿頭破腳，可視為市況逆轉的啟示，再加上 RSI（9）呈現一浪低於一浪，即動力逐漸轉弱，將加強後市調整機會。最後需注意期指是否處於裂口水平或蟹貨區等重要阻力。

以 2013 年 5 月 22 日為例，當日期指開市價與全日高位相差 5 點，並以穿頭破腳收市；前兩個交易日更創了三個月高位，惟未能回補 2 月 5 日的下跌裂口，期間 RSI（9）出現頂背馳，意

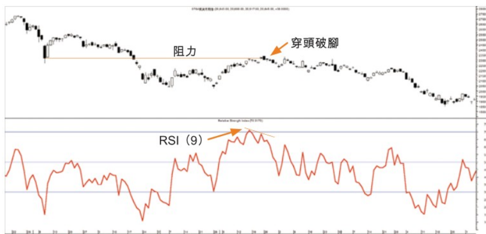
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

味著在阻力前現沽壓及動力不足，屬見頂之兆。翌日，期指下破穿頭破腳的低位 23,108 點，一直跌至 19,394 點才見底。



恒生指數月線圖

另一例子是 2015 年 10 月 26 日，除了已形成穿頭破腳外，RSI（9）亦有轉弱迹象，並呈現頂背馳。



期指日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技術研究：

未平倉合約顯玄機

炒指數的衍生工具以期指、期權、窩輪及牛熊證為主，除期指外，其他幾種都會受時間值及引伸波幅影響。為減少價格變動的因素，筆者較常以期指捕捉方向。經多年細心鑽研，現時已有一套頗為完善的系統，不單可高沽低揸去捕捉轉角市，更可明確分辨出牛熊市的每個階段。

在分析期指走勢的過程中，未平倉合約是其中一個考慮條件。基本上期指可分為即月及下月，當接近結算日的最後兩天時，下月未平倉合約數量會明顯增加，並且高於即月，投資者應盡快轉倉到下月，原因是流通量不足會較易出現錯價。

期指屬零和遊戲，清楚了解好友及淡友的角力情況是十分重要。從未平倉合約的數量及陰陽燭走勢，可找到不少蛛絲馬跡。首要重點是要留意未平倉合約數量相對高的日子。在技術分析的領域中，「對比」是十分重要的技巧，今次亦不例外。筆者以過去一個月的未平倉合約平均值作為量度標準，若高於此標準兩成或以上可視為異動，有著好淡角力戰況激烈的意味，再配合陰陽燭，不難洞悉後市走勢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以 2014 年 5 月 12 日為例，未平倉合約數量較平均值高出 45.85%。期指單日急升 442 點並以陽燭收市，而收市價更高於前幾個交易日高位，反映好友佔盡上風。假若短期能破頂，表示承接力強；果然在 5 月 22 日再升近 800 點。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

買對獲利點

港股技術走勢大全

作者	盧駿匡
執行編輯	陳卓賢
封面設計	黃兆良
排版	黃兆良
出版及發行	經濟日報出版社 香港北角渣華道 321 號柯達大廈二期 6 樓
電話	(852) 2880 2444
傳真	(852) 2516 9989
網址	www.etpress.com.hk
電郵	etpress@hket.com
出版日期	2016 年 6 月（初版、第二版） 2016 年 10 月（第三版）
承印	美雅印刷製本有限公司
定價	港幣 $108（台幣 $480）
ISBN	978-962-678-911-7

版權所有　不得翻印

出版社已盡一切所能以確保所刊載的資料正確無誤，惟資料只供參考用途。對於任何資料錯誤或由此而引致的損失，出版社均不會承擔任何責任。

本書所提供的投資及分析技巧，祇可作為參考之用。讀者在投資之前，務請運用個人獨立思考能力作出決策，審慎從事。如因此招致任何損失，概與經濟日報出版社無涉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在對的位置，買入對的股票！

作者醉心研究技術分析，將各個指標的特點及精髓融合，製作出不同的買賣訊號，系統化地運用於不同市況及股票上。本書輯錄了當中的概念及研究成果，好好善用當中的知識，將大幅提升實戰中的勝算！

本書特色： 每篇文章會以圖示形式，展示相應的技術工具，方便讀者針對不同市況及股票，即時查閱！



50 天線


陰陽燭



RSI



保力加通道



MACD

誠意推介

「憑著多年技術分析的經驗，Chris 累積不少精華學問。本書有系統地由淺入深，介紹各種技術分析工具的組合配套，以實例及親身經驗詳細解說，實用易明，讓大家迅速掌握當中精要，絕對值得深入鑽研。」

周嘉儀
無線電視新聞前主播

「Chris 對技術分析的掌握很透徹，從實戰中建立了與別不同的一套，本人誠意推薦！」

何啟聰
投資銀行董事


ISBN：978-962-678-911-7
9 789626 789117

et press
經濟日報出版社

陳列類別：股票投資｜技術分析
定價：港幣 $108（台幣 $480）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不問方向都能賺錢的期權策略！

期權投機客
市場中性操盤攻略

歐陽一心 著



精彩內容包括：

- 透過股價高波幅連續性，找出最值博的 Long Strangle 開倉機會
- 掌握股價季節性因素，捕捉月初與月尾的股價波幅
- 學會利用 Iron Condor，把時間值收入最大化
- 運用價內期權，進行簡易另類「配對交易」（Pair Trading）

et press
經濟日報出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期權投機客
市場中性操盤攻略







全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



自序

兩年前，筆者寫了第一本書《期權投機客獲利手帳》，承蒙各位錯愛，僥倖地登上商務印書館暢銷書榜第一名，為筆者注入了寫書的動力，接連再推出《期權投機客 VIX 獲利絕技》，以及各位手上這本《期權投機客市場中性操盤攻略》，整個「期權投機客」系列，已經有三本書了。

正如 Christopher Nolan 的「Batman 三部曲」，凡事總應該見好就收，閣下手上這本書，應該是整個「期權投機客」系列的最後一本了。不少同行朋友問我為何不繼續寫下去，我通常都會以寫書辛苦為理由解釋。確實，寫財經書辛苦，寫期權書尤其辛苦，因為期權策略通常都比較複雜，要將複雜概念寫得容易明白已經相當困難，再加上要準備大量數據和資料，工作量的確令我吃不消。而且筆者發覺香港期權散戶之中已經有不少人接受了「值博率」的概念，接受了「低命中率、高回報」、「長期機率優勢」等操盤邏輯，擺脱了過往期權散戶只追求「贏粒糖、輸間廠」式的「穩定回報」概念，證明筆者的理念已經成功推廣出去，差不多到達功成身退的時候了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未來筆者可能會尋求其他挑戰，亦可能選擇做個全職交易的宅男，視乎市場的發展而定。無論如何，筆者將來都不會忘記，曾經有一班讀者對我真金白銀的支持。

在這裡再一次多謝在前兩本著作為筆者寫推薦序的前輩們，排名不分先後：《經濟日報》出版社石鏡泉社長、「期權教室」杜嘯鴻先生、「Options Planet」金曹先生、「七巧基金」吳家順先生、資深對沖基金經理錢志健先生，以及史丹福大學統計學系黃寶城教授。當時筆者只是一個25歲的小伙子，知名度甚低，幸得各位前輩出手推薦，「期權投機客」系列才可以有今天的成績。

另外特別多謝《經濟日報》出版社的編輯 Michael Chan，筆者曾經自己創立過出版社，深知一本好書除了要有好作者之外，好編輯更加是功不可沒。當初筆者寂寂無名的時候，更是 Michael 接受我的出書建議，為我出版第一本著作，這一份知遇之恩，筆者永遠記在心中。

歐陽一心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目錄

自序 2

第 1 部：市場中性策略導航

1.1 甚麼是「市場」........ 8
1.2 市場中性策略的定義與種類........ 13
1.3 市場中性期權策略........ 17

第 2 部：波幅交易精粹

2.1 Long Strangle 月初投機法 VS 月尾投機法——追求高爆炸力 ... 26
2.2 Long Strangle 中長線投機法——追求高波幅連續性........ 50
2.3 Iron Condor 對決 Iron Butterfly........ 68

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第 3 部：價內期權配對交易

3.1 甚麼是配對交易 115

3.2 價內期權配對交易優劣與實例 121

3.3 如何選擇行使價 139

附錄

A.1 股票期權買賣單位倍數 162

A.2 股票期貨買賣單位倍數 166

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1部：市場中性策略導航





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





1.1 甚麼是「市場」

筆者雖然自命為一個投機者，但同時也是一個理論家，因此在個人著作中，都會先釐清所有定義，讓讀者了解清楚本書所講的內容究竟所謂何事。

照字面翻譯的話，Market Neutral 即是「市場中性」，當中的「市場」通常是指股票市場。然而，「市場」的定義卻非如想像中簡單。

一般來說，「股票市場」是用作描述所有上市股票的整體，執筆時香港交易所的主板上市公司總共有 1,660 家，上海證券交易所和深圳證券交易所則分別有 1,083 家和 1,750 家。這些上市公司的股票構成各自的當地股票市場，用「市場」二字形容各自當地股市的整體，絕對是合適不過。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市場劃分問題

可是，以上市地區劃分「市場」的定義卻帶來一個問題，例如眾所周知的 H 股就是在港上市的中國股票，大家耳熟能詳的建設銀行（00939）、中國人壽（02628）等大藍籌，這些上市公司的主要營業地區是中國內地，同時也有 A 股在上海交易所上市，硬要把 H 股劃分到香港股票市場，似乎有點奇怪，何況近年港交所積極拓展海外市場，著名的例子有來自日本的迅銷（06288）、來自俄羅斯的俄鋁（00486），這些擺明並非香港公司。雖然這些外國公司數量極少，但也造成定義上的難題。

這個問題同時又會帶出另一個問題，如果要以地域劃分市場的話，香港的情況也比較尷尬，因為 H 股和紅籌公司數量佔香港上市公司總數達兩成之多，如果以恒生指數成份股計算的話，H 股的市值更佔去半壁江山；同樣問題也能夠套用到美國股市，美國貴為全球最大股票市場，大量非美國註冊和非美國地區營運的公司都在美國上市，因此若以地域劃分，問題依然未解決。

如果硬要將問題複雜化的話，可以發現一間公司的「國籍」原來也是難以定義。有些公司註冊在離岸中心，在美國和英國兩地上市，全球經營，股東主要是歐洲人，管理層卻是加拿大人……這類情況著實非常普遍，是全球一體化的必然結果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



既然問題難以解決，乾脆返回起點，問一問自己：為何要定義「市場」？

- 對於股民來説，「市場」的意義在於牛市期間，當手上的垃圾股票都可以雞犬升天，這代表「市場」向好；
- 對於經濟學家來説，「市場」代表經濟的晴雨表，日本經濟自上世紀 90 年代開始，失落了足足 20 年，「市場」至今從未回復到 1990 年的高峰；
- 對於基金經理來説，「市場」表現關乎到他的年終獎金，當「市場」出現瘋狂泡沫，但基金的年回報卻只得區區的 10%，這代表他「跑輸大市」。

股票指數的用處

由此可見，**定義「市場」的目的在於定義大環境的因素**。這些因素主要由整體經濟狀況推動，某程度代表著經濟景氣的好淡、資產價格的高低。無論「市場」的定義如何，所有人都能明白股市高低代表「好景」或「逆境」，不用言傳，都能意會。

所以，當談到「市場」的時候，大家都能明白它廣義的意思。為了方便股民、經濟學家、基金經理等人能夠分析市場的表現，股票指數就誕生了。股票指數以數字的形式去形容股市正處於甚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

麼水平，能夠讓市場參與者提供客觀的數字去量度股市的表現，因此一般談及股市表現就等同談及股票指數的表現，兩者之間幾乎不可分割，約定俗成。

當知道指數的意義是用作量度大環境因素的水平，一切就豁然開朗。就算是面對地域上的問題，例如香港恒生指數當中 H 股佔半壁江山，部份藍籌股的註冊地又處於離岸中心也好，恒生指數都能夠達成它的任務，表達出我們希望它所反映的大環境狀況。因此，香港在 2003 年成為沙士重災區期間，恒指跌至谷底；2007 年經濟最好景的年代，恒指升上 32,000 點。這些都證明了股票指數通常能夠達到反映大環境水平的作用。

當然，一如所有指數，**股票指數只是量度「市場」表現的工具，而凡是人為編制的量度工具，就必然有它的限制，不可能完全客觀地進行量度**。造成這個問題的原因，主要是因為股票指數的計算方法、數據採樣的分別產生的誤差。例如恒生指數只代表大藍籌的表現，不包括中小型股份，難以代表整體市場的表現；又例如標普 500 指數和道瓊斯工業平均指數，都同樣是美國股市的指數，但標指包含的股票數量遠超道指，而且標指所採用的計算方法是價格加權平均數，道指採用的卻是市值加權平均數，兩者之間雖然經常走勢一致，但也不時出現輕微的差距。

這些關於指數客觀性的問題，只需從實用主義著手就能輕易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



解決。平時大家打開電視看財經新聞，當報導各地股市的時候，都只會報出各地股市的「旗艦指數」，例如香港的恒生指數和國企指數、中國的上證指數和滬深 300 指數、日本的日經平均指數、「歐洲三寶」的法國 CAC、德國 DAX、英國富時、美國的標指、道指等。

這些指數知名度最高，相關的產品和衍生工具極具流通性，而且大部份資產管理公司都會以這些「旗艦指數」作為衡量投資表現的 Benchmark，因此任何對「市場」作出投機的行為，都會以這些「旗艦指數」作標的物，這也是投資界約定俗成的共識之一。把這些旗艦股票指數當作是「市場」的代表，雖然仍有部份客觀性的問題，但從實用主義的角度來看，卻是最好的解決方法。

這個概念攸關重要，因為接著下來所有市場中性策略所講的「市場」，就是以恒生指數為主。另外要注意的是，本書的內容只會覆蓋香港市場的投機策略，讀者若果想把當中的分析邏輯和投機方法套用於其他地區的市場的話，事前務必額外進行分析和驗證。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市場中性策略的定義與種類

了解「市場」的定義後，對市場中性策略的意思就會清楚得多，簡單來說，就是「不論市場升跌方向都能賺錢」的策略。

這是一個廣義的定義，事實上很多符合此定義的交易方法，一般都不會被認為是市場中性策略。例如買賣一隻與恒指走勢幾乎完全無關的殼股、買入莊家嚴重錯誤出價的窩輪，甚至是搭細價股莊家順風車的財技股買賣等，雖然都符合以上的廣義定義，但大家一般都不會把這些交易歸類為市場中性策略。

因此，準確的市場中性策略定義應該是狹義的定義：「以高市場相關性的資產作交易對象，但不論市場升跌方向都能賺錢」的策略。

把額外條件設置於廣義定義，得出的狹義定義就是本書將會一直圍繞的主題。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市場中性策略的種類

市場中性策略實際上已有多年的發展歷史，交易方法亦已經演變得相當複雜，不過天下武功其實萬變不離其宗，如果以制定策略的邏輯作分類的話，主要可以分為「統計套戥」和「基本面套戥」兩大類。

市場中性策略架構圖



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

統計套戥

顧名思義，統計套戥的交易策略是來自股價特性的統計數據，例如：兩隻股票之間的股價相關性、股票或股票指數的波幅表現等。由於統計套戥的交易原則完全是來自統計數據，交易的邏輯通常都較為客觀。

一般來説，統計套戥比較適用於中短線交易，而且也相對容易上手，由於投機者需要參考的數據主要是統計數據，因此在交易過程中亦不需要考慮市場或股票的基本面。唯一要注意的是，統計套戥和所有基於統計數據而設計的交易策略一樣，都是**非常依賴統計數據的可靠性，而統計數據卻永遠只能反映股價過往的特性，永遠存在一定程度的滯後性；若果股票的基本面發生了變化，令到未來的股價特性亦同時改變，那麼依賴過往數據所制定的策略就有機會失敗。**

基本面套戥

有別於統計套戥，基本面套戥的交易邏輯完全來自基本面，例如：行業前景、企業行動、公司發展等與業務有關的主題，與之前股價的價格特性完全無關。例如是看淡香港樓市環境，預期收租業務較少的地產股比起收租業務較多的地產股弱勢，於是對兩間目標地產股進行 Pair Trade（配對交易），**這種交易方法需**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要投機者對行業或公司的基本面有立場，交易時間長度長短皆可，但相對比較難上手。

市場中性策略是否大戶專利？

然而，這兩大類的市場中性策略完全是以制定策略的角度出發，但旗下細分類別所運用的實際交易倉位配置，卻可以有天壤之別，特別是以 Pair Trade 方式的交易方法，所採用的交易原理可以牽涉到非常複雜的數學模型。事實上，Pair Trade 作為最廣為人知的市場中性策略，當初是由 Morgan Stanley 的量化交易員 Nunzio Tartaglia 成立的量化交易團隊，於上世紀 80 年代所提出，這個團隊的成員包括物理學家、數學家、電腦學家等，可見這種交易策略的複雜性遠超一般散戶的能力範圍。

當然，正如一般股票，大戶有大戶的玩法，散戶也可以有散戶的玩法，本書正是以散戶可以理解的水平，去介紹散戶也可以參與的市場中性策略，希望大家可以從中了解到，其實要從市場獲利可以有許多不同的另類方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市場中性期權策略

為何要使用期權建構市場中性策略？

期權一向是筆者最喜愛使用的投機工具，喜愛程度幾乎到了偏執的地步，皆因期權策略的靈活性極高，幾乎沒有其他投機工具可以比得上。簡單如恒指的看淡波幅策略，運用 Iron Condor 期權組合應戰的話，投機者對於自己的風險和回報都能一清二楚，值博率非常容易計算，而且毋須擔心經常發生於炒期指身上「左一巴，右一巴」的問題，靈活性無可比擬。

而且，香港場內期權市場的入場門檻非常低，以 Pair Trade 為例，傳統的方法除了要付出買入正股的成本外，同時又牽涉到麻麻煩煩、手續費又非常昂貴的沽空交易，但如果採用價內期權代替直接持有和沽空正股的話，所需資金甚至可以低至幾千港元就有交易，成本亦遠低於傳統方法，是散戶參與 Pair Trade 交易的最佳途徑。

另外，本書所有介紹到的市場中性期權策略都有一個共同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



特點，就是損失有封頂上限，這對於長期操盤來說是一個非常重要的特質。執筆之時微軟剛宣佈以高溢價收購著名求職社交網站 LinkedIn，令 LinkedIn 股價在一夜之間暴升近 50%，當晚路透社就報導了一個期權交易員因為股價暴升而造成損失，這個交易員的倉位正正就是 Iron Condor。由於 Iron Condor 當中的 Long Call 和 Long Put 可以將損失封頂於某個上限，因此雖然該交易員蒙受了損失，但卻免除了沒頂的危機。若果這個交易員當初以 Short Strangle 代替了 Iron Condor，恐怕損失就會是天文數字。以損失有上限的期權策略操盤的最主要原因，就是要防止黑天鵝事件令投機者「一鋪清袋」。

因此，筆者相當推崇運用期權倉位建構而成的市場中性策略。在往後的篇章，大家或會發現利用期權所組成的市場中性策略，比起傳統的投資方法是有過之而無不及。

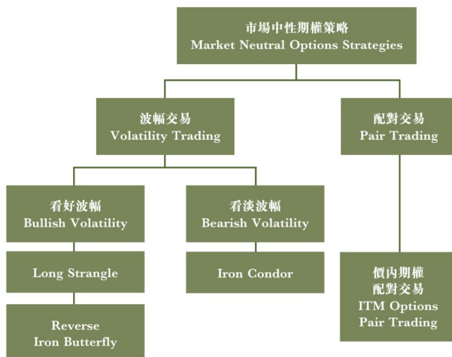
交易的邏輯

市場中性期權策略的交易邏輯，其實離不開兩種：波幅交易（Volatility Trading）和配對交易（Pair Trading）。下圖是本書將會介紹的市場中性期權策略分類，注意實際上可以分類的期權策略類別遠多於此，但正如拙作《期權投機客獲利手帳》的一貫風格，筆者認為，雖然期權組合千變萬化，但論到實用性風險管理方面，真正適合用於實戰的來來去去只有幾招。因此本書將集中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

討論實用性最強的期權組合，方便大家將注專力集中於制定策略方面。

市場中性期權策略架構圖



一般來説，從開倉時價格計起，再以收市價（或結算價）計的價格變化距離都會稱之為「升跌」，以最高位或最低位計的價格變化距離都會稱之為「波幅」，但波幅交易可以針對波幅或升跌進行投機，原則只有一個，就是不問波幅或升跌的方向，因此「波幅交易」其實還包含了針對不問方向升跌幅度的交易，當中「波幅」二字是廣義的意思，而絕大部份時間人們談及「波幅」都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



會是指狹義的意思，即是一段時間內開倉價與最高位或最低位的距離。為免混淆，大家只要記住只有談及「波幅交易」才會有廣義意思就行了。

進行波幅交易的投機者對資產價格的變化只會有兩種立場：看好和看淡廣義的波幅。在制定策略的時候，首先要做的事就是定義看好或看淡的分界線在於幾多 %，例如投機者認為即月恒指升跌的幅度少於某個 %，他可以採用看淡廣義波幅的 Iron Condor；相反，他可以運用 Reverse Iron Butterfly，關鍵是投機者需要對恒指升跌幅度有一個觀點，並將這個觀點反映於行使價的選擇之上。因此選擇行使價就是反映投機者的觀點，之後計算值博率的步驟就只是驗證這個觀點能否用作建構具有值博率的投機倉位，值博的才開倉，不值博的就要放棄。

由於這種交易背後的邏輯是純粹對不問方向的廣義波幅進行投機，因此該波幅交易本身應該比起單方向投機更具優勢才值得開倉。舉例說，某月份恒指波幅大於 5% 的機率極高，理論上運用看好波幅的策略應戰合乎邏輯，但原來波幅大於 5% 機率極高的背後是源於大跌 5% 的機率遠高於大升 5%，那麼直接做淡倉的交易就會比起不問方向的波幅交易更加適合。換句話說，如果大升和大跌的機率平分秋色，單邊好倉和淡倉的勝算各半，那麼不問方向的波幅交易才會較合適。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至於配對交易，則是一個完全不同概念的市場中性策略，關於配對交易的概念就留待本書第三部份詳細說明。

留意本書多以季節性因素作為制定策略的切入點。所謂季節性因素並非指春夏秋冬四個季節，而是指每年某些時段內資產價格會有某些傾向，這裡指的時段絕大多數是以月份為單位，例如每年 12 月恒指的升跌都會偏小，可能與聖誕長假期、收爐心態等有關，因此談到季節性因素的時候，其實是指市場參與者心理在每年某個時段內有重複的傾向。

季節性因素對資產價格變化的影響是否存在，一直都有不少爭議，相信季節性因素存在的一方認為，市場的集體心理總會在每年的相同月份重複反映，導致資產價格變化在某些月份或時段內有明顯的傾向；反對的一方則認為這些傾向純粹是一種巧合，最典型的例子是所謂的「五窮六絕七翻身」，但其實 5 月至 7 月的恒指走勢已經越來越少有「窮、絕、翻身」的特性。順帶一提，筆者也認為 5 月和 6 月並不窮和絕，因為近 10 年和 20 年的數據都指出，恒指真正明顯偏淡的月份應該是 3 月。

説遠了，剛才説到季節性因素只是制定策略的切入點，其實意味著大家可以運用其他切入點去制定策略，例如是成交量分析、重要議息會議、假期因素、動量分析，等等等等。只要能夠得出有用的結論，而且目標倉位期權金又反映策略具備值博率的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



話，其實都可以用於制定策略。本書著重季節性因素的原因，是因為書本是相對流傳得比較長時間的媒介，而季節性因素在短時間內失效的機會應該比較小，本書在過時之前應該可以流傳多一段長時間。所以大家可以嘗試運用其他方法制定策略，不必限制於本書提及的制定方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第2部：波幅交易精粹





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



又是 Long Strangle？又是 Iron Condor？又是 Iron Butterfly？

相信不少讀過《期權投機客獲利手帳》的讀者都會抱著同樣疑問，難道歐陽一心已經黔驢技窮，要把倉底貨拿出來呃稿費？

非也非也，雖然這三個組合早已在前作現身，不過內容深度方面，兩本書之間可謂有天壤之別。前作的讀者對象是對期權有最基本了解的初學者，主要內容是對各種實用的期權組合和策略作出探討，連接理論和實用之間的鴻溝，是以廣度為主的一本書；而今本書則開宗名義以「市場中性」為目的，探討策略制定和分析方法的問題，專為對市場中性策略有興趣卻無從入手的投機者而設，內容方向完全是以深度為主。

至於兩本書具體的分別，主要有以下五項：

1. 前作主要介紹短線的 Long Strangle 策略，本書則加入中長線的操盤方法，追求內在值利潤；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 前作只介紹過 Iron Condor 和 Reverse Iron Butterfly，至於作為對家的 Reverse Iron Condor 和 Iron Butterfly 則不太適合初學者，因此留待本書作介紹；

3. 前作未有談及靜態開倉的 Iron Condor 策略；

4. 前作未有談及大範圍的 Reverse Iron Butterfly；

5. 前作未有對 Iron Condor 和 Iron Butterfly 之間的優劣作比較。

由此可見，關於市場中性期權策略的話題其實比想像中多，即使是同一個組合，都可以以不同角度去分析和制定策略，如果本書讓大家閱後有一種眼界大開的感覺，也算是功德無量了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2.1

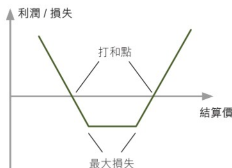
Long Strangle 月初投機法 VS 月尾投機法——追求高爆炸力

做法：

1. 同時開價外 Long Call 和價外 Long Put，各自行使價與現貨價相對距離相約。

2. 用作中長線投機的話，兩邊持倉數量相等；用作短線投機的話，兩邊持倉數量不必相同，但 Net Delta 必須接近零。

3. 須同時開倉，卻未必需要同時平倉。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

開倉例子：

中人壽現價 $20

看大波幅出現但不知方向，同時開 即月 Long Call $21 + 即月 Long Put $19

成本 = Long Call 期權金 + Long Put 期權金

利潤 = 平倉所獲期權金 - 成本

最大損失 = 成本

上方打和點 = Long Call 行使價 + 成本

下方打和點 = Long Put 行使價 - 成本

相信所有期權投機者對這個組合都不會感到陌生，這個由價外 Long Call 和價外 Long Put 同時組成的組合，**獲利原理是運用價外 Long 的爆發力，博股價出現單邊大波幅，毋須估計爆邊方向，用賺錢一方的利潤補貼蝕錢一方的虧損，沒有潛在利潤上限，頂多輸光期權金。**

當然，雖然 Long Strangle 有眾多優點，但缺點亦十分明顯，就是同時受時間值消耗和引伸波幅縮減所影響。因此**持倉期限通常都是中短線為主，短線較重注**，中線較小注。前作《期權投機客獲利手帳》介紹的開倉邏輯，就是以價格訊號、股價型態等角度出發，務求短線食糊。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



然而，由於價格訊號和股價形態可以隨時出現，因此前作的開倉邏輯未有考慮到開倉時到期日的距離，Long Strangle 的時間值縮減速度和爆發力的程度，就會隨著距離到期日的時間而有所改變，越接近到期日時間值縮減得越快，換取到較高的爆發力；而距離到期日越遠，時間值就縮減得越慢，代價就是爆發力相對較低。雖然説爆發力會隨著時間值縮減速度增加而提升，抵銷了時間值縮得越來越快的問題，不過在制定策略上，始終會令值博率難以計算，帶來開倉注碼較難控制的問題，這亦是為何使用價格訊號只能作短線投機的原因。

所以，接下來介紹的 Long Strangle 交易方法，將會把持倉的時間限制於每月某個時段之內，令投機者對時間值縮減的速度有絕對的把握，可以對開倉注碼的控制有較大的信心。

月初投機法

簡介

操作：利用股價季節性因素或者其他統計數據，找出月初波幅較大的股票開 Long Strangle，止賺目標視乎引伸波幅水平而定。開倉時機為每月第一個交易日開市時，持倉期只有 6 個交易日，目標的利潤成本比例為兩倍。開倉行使價大約是價外 3% 至 5%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雖然說 Long Strangle 是一個 Long Side 的策略，最大風險是輸盡期權金，不過如果將短線操作的持倉時間限制於某段時段內，比如說，月初幾個交易日，那麼 Long Strangle 的時間值消耗就會限制於該幾個交易日內，這些都是有數得計。

這個開倉法是根據股價於不同月份於月初的波幅表現而定，一般來說，期權時間值於月初時段的消耗較慢，因此除非遇上股票停牌，否則絕不會輸盡所有期權金。**在計算值博率的時候，所考慮的付出成本並非 Long Strangle 整筆期權金本身，而是就算股價留在原地不動，所需付出的就只有時間值。**

而既然付出的成本僅僅是時間值，那麼操盤者所需考慮的利潤成本比率就並非以整筆 Long Strangle 期權金作考慮，而是以時間值作為成本去考慮。Long Strangle 一般於月初的爆發力較弱，這是以整筆成本作出發點的陳述，如果只考慮時間值成本的話，其實 Long Strangle 於月初都可以有不錯的爆發力。

假設 Long Put 和 Long Call 的行使價大約是價外 3% 至 5% 之間，亦假設引伸波幅不變的話，無論引伸波幅水平如何，月初頭六個交易日所消耗的時間值成本大約是 Long Strangle 整筆期權金的 30% 左右，也就是說，如果一套 Long Strangle 的開倉總成本是 $10,000 的話，持倉期完結時就算股價原封不動，就大約會輸 $3,000；而如果股價於持倉期內走了一個小單邊，Long

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Strangle 期權金升至 $16,000 的話，利潤則為 $6,000，而實際的利潤成本比例就會是 6,000/3,000 = 2 倍。

關於這個**利潤成本比例**，雖然説值博率的重點是取捨單次賺錢幅度和命中機會，不一定要追求單次高回報率，不過由於 Long Strangle 通常用於股票期權，當中的 bid ask spread 問題比較明顯，因此筆者多數會把以小博大的策略運用於股票期權，追求較大的利潤以抵消 bid ask spread 帶來的負面影響，只要利潤夠大，當初開倉時的 bid ask spread 就會顯得微不足道。在本篇往後的結算當中，都會以兩倍的利潤成本比例為目標。

至於**引伸波幅**的問題，需知道月初投機法是一種短線投機策略，持倉期只有六個交易日，引伸波幅於短時間內大幅改變的機會不大，而且時間值的縮減佔整筆 Long Strangle 期權金的比例亦不會因為引伸波幅的高低而有所不同。但**由於引伸波幅直接關乎到期權金的升幅，所以即使引伸波幅不會影響 Long Strangle 的實際時間值成本，但都會影響到利潤表現。**

例如，銀娛（00027）的股票期權較建行（00939）的股票期權引伸波幅為高，因此即使銀娛和建行在同一時段出現高達 10% 的波幅，銀娛 Long Strangle 所賺的利潤比例一定比起建行 Long Strangle 為少。背後的原因，是由於銀娛一向都是股價波幅較大的股票，要於同一時段內達到 10% 波幅的機會必定比建行高，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此在相同股價波幅的前題下，前者的 Long Strangle 回報必定比後者低，這當然是金融市場風險與回報的等價交換原則所致。

既然如此，**我們必須為各個引伸波幅水平定下股價的止賺波幅目標，引伸波幅較高的期權，止賺目標較遠；引伸波幅較低的期權，止賺目標較近。**就香港場內股票期權市場而言，常見的引伸波幅水平通常都是介乎 20% 至 40% 之間，因此在制定策略之前，可為 20%、30%、40% 三種引伸波幅水平定下 Long Strangle 的止賺波幅，而這個止賺波幅是以利潤成本比例達兩倍為目標。

引伸波幅	20%	30%	40%
股價波幅止賺目標	5%	7%	10%

假設 Long Call 和 Long Put 行使價處於價外 3% 至 5% 之間，月初六個交易日的持倉期所消耗的時間值是 Long Strangle 整筆期權金的 30%，若果以兩倍利潤成本比例為目標的話，那麼目標利潤就會佔 Long Strangle 整筆期權金的 60%。而以上表格所列出的止賺幅度，通常都能夠為 Long Strangle 組合帶來 70% 的期權金升幅，考慮到 bid ask spread 佔股票期權組合有較大的成本，那多出來的額外 10% 就當是抵銷 bid ask spread 的緩衝。如果交易的股票期權是流通量最大的幾隻藍籌股期權的話，bid ask spread 的問題相對輕微得多，潛在回報也會略高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



另外，即使是股價比較穩定的股票，其股價總會有機會出現不穩定的情況，例如中移動（00941）平時的期權引伸波幅只有約20%，但每年總會有幾個月出現大市波幅特別大的日子，到時候中移動的期權引伸波幅上升亦不足為奇。因此在統計的時候，可以同時統計 5%、7% 和 10% 的止賺目標，到執行操盤的時候就可以因應當時的引伸波幅水平，去決定是否值得開倉。

統計方法

剛才提到，月初投機法的邏輯非常簡單，就是從過去的月初股價數據中找出明顯的季節性因素，在月初時段特別傾向有大波幅的月份開 Long Strangle，持倉期為 6 日，因此統計時會以每月第一個交易日開市價開始計起，計至第六個交易日為止。在這六個交易日之中的股價最高位和最低位，都會用作計算這段時期的最大升幅和最大跌幅，而波幅的定義就是這最大升幅和最大跌幅兩者之間較大的一個。把過去 10 年總共 120 個月的月初波幅表現都計算好，再分開列出由 1 月至 12 月各月份月初波幅超過 n% 的次數，次數越大，代表月初出現大波幅的傾向越大，特別適合開 Long Strangle 應戰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月份	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	平均數
月初波幅高於 5% 次數	9	4	4	8	7	4	5	4	8	6	6	3	5.7
月初波幅高於 7% 次數	4	2	3	7	3	2	2	3	4	4	4	2	3.3
月初波幅高於 10% 次數	4	1	2	6	2	0	2	2	2	4	2	2	2.4

港交所月初波幅統計（2005 年 1 月至 2015 年 12 月）

以上是港交所（00388）由 2005 年至 2015 年總共 10 年月初頭 6 個交易日的股價波幅表現，統計了這些月份在過往 10 年間月初波幅超越 5%、7% 和 10% 的次數，大家可以從以上數據得出以下結論：

1. 港交所月初出現 5% 波幅的次數略高，平均都有 6 次；即使是次數較多的月份，其次數都不會超過平均數太多。因此最值得注意的是 1 月，10 年來有 9 次都錄得起碼 5% 的波幅，傾向明顯。

2. 不過，統計波幅超過 7% 和 10% 的次數時，可以發現 4 月的表現特別標青，其次數是平均數的兩倍以上，從這個角度看，4 月初的大波幅傾向其實比起 1 月更明顯。

3. 6 月份月初的波幅明顯地低，可帶出另一個結論，6 月初除了不適合做 Long Strangle 之外，其實連單邊 Long 的倉位都不太適合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



運用

要注意的是，運用月初投機法時，**開倉時必須參考引伸波幅的水平**。例如，月初時港交所期權引伸波幅為約 20%，參考數字就有條件運用達標難度最低的「波幅高於 5% 次數」；而如果當時引伸波幅約 40%，就只能參考達標難度最高的「波幅高於 10% 次數」。這一點對於港交所的期權交易尤其重要，因為港交所的引伸波幅範圍可以很大，有些月份會高達 40%，有些月份卻低至 20%。

至於開倉的條件，需要考慮的是：統計誤差、命中率，以及傾向明顯度三方面：

1. **統計誤差**：這是指實際的機率和歷史機率的差距，理論上波幅高於 n% 的次數越多，誤差越少，該次數所反映的命中率的可信度就越高；而次數越少，誤差則越大，命中率的可信度就越低，例如是 10 年來 1 月波幅超過 5% 次數達 9 次，命中率 90%，可信度非常高；相對於只有 4 次的波幅超過 10% 次數，可信度就較低。

2. **命中率**：這方面當然是多多益善。由於我們在訂下止賺目標波幅的時候，已經以利潤成本比例兩倍為目標，因此這個 Long Strangle 策略本身就是以小博大的策略，理論上命中率就算略低於一半都算值博。但由於按季節性因素交易的方法每年重複同樣交易的次數較少，要顯現大數定律實在需要太長時間，命

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中率太低會導致整個策略的效率低下，因此最起碼過去 10 年要出現 4 次的次數，即**命中率起碼有 40% 才值得開倉**。

3. **傾向明顯度**：假如某股票每個月的波幅超過 n% 機率非常高，這個 n% 的波幅就肯定不會為 Long Strangle 帶來太多利潤，市場早就把出現波幅的機率 Price in 在期權金之中。但是，如果大部份月份的波幅超過 n% 次數普遍偏低，唯獨是其中一兩個月的次數明顯地高，我們就可以得出這些特別的月份有明顯大波幅傾向的結論。要達到這個結論，**最好是波幅超過 n% 的次數，比起平均數起碼多 50%，如果能做到一倍以上就更加好**。像剛才港交所的例子中，以 5% 波幅計就只有 1 月；以 7% 波幅計就只有 4 月；以 10% 波幅計就只有 1 月、4 月和 10 月是符合這個標準。

注碼控制方面，除非牌面命中率極高，例如是以 5% 波幅計的 1 月，否則不應以大注應戰；至於命中率較低的，由於次數較少所代表的命中率可信度都較低，因此頂多只能以中小注應戰，牌面命中率只剛好合乎開倉標準 40% 的話，一律以小注應戰。

按以上考慮作歸納，可以得出下表。

月份	1 月	4 月	10 月
5% 波幅目標（引伸波幅 20%）	大注	-	-
7% 波幅目標（引伸波幅 30%）	-	中注	-
10% 波幅目標（引伸波幅 40%）	小注	小注或中注	小注

港交所（00388）月初 Long Strangle 注碼分配

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



現在我們看看另一個例子。

月份	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	平均數
月初波幅高於 5% 次數	6	5	2	4	9	5	4	4	6	6	8	5	5.3
月初波幅高於 7% 次數	5	2	2	3	8	2	2	1	4	5	4	2	3.3
月初波幅高於 10% 次數	3	2	1	2	2	0	1	1	1	4	2	0	1.6

中石油（00857）月初波幅統計（2005 年 1 月至 2015 年 12 月）

剛才所訂下的規則：

1. 次數比平均數起碼高出 50%

2. 次數起碼有 4 次（40% 命中率）

3. 次數越多，注碼越大，反之亦然

中石油（00857）的波幅統計可以得出以下的 Long Strangle 應戰計劃：

月份	1 月	5 月	10 月
5% 波幅目標（引伸波幅 20%）	-	大注	-
7% 波幅目標（引伸波幅 30%）	-	大注或中注	-
10% 波幅目標（引伸波幅 40%）	小注	-	小注

中石油（00857）月初 Long Strangle 注碼分配

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由於引伸波幅直接影響期權金的價格與 Long Strangle 的值博率，投機者固然希望引伸波幅越低越好，因此若月初觀察到引伸波幅較低，而該月又剛好有較大波幅目標的傾向，自然也需要開倉應戰。例如中石油 10 月月初達到 10% 股價波幅的傾向較明顯，而如果引伸波幅又低於 40% 的話，開倉的值博率更高，當然需要開倉應戰。換句話説，5%、7% 和 10% 的股價波幅目標相對應的引伸波幅最高限制，分別是 20%、30% 和 40%，只要引伸波幅低於此最高限制，開倉的條件就能成立。

特別提醒大家，**每逢農歷新年和復活節長假期前，時間值的縮減都會比平時快得多**。例如是 2016 年農曆公眾假期是 2 月 8 日至 2 月 10 日，星期一至星期三，連同 2 月 6 和 2 月 7 日週末兩天，整個假期為期 5 日，因此 2 月 1 日至 2 月 5 日這五天的期權時間值縮減得特別快。要解釋這個現象不難，試想像，你是打算開 Long 倉的投機者，眼見 5 天長假期迫近，你所願意付出的期權金必定越來越少，因此即使未經過該 5 天的假期，假期前的日子時間值收縮的速度都會特別快。

另外，由於月初的時間值縮減速度較慢，因此除非幸運地遇上裂口所產生的超大波幅，否則蝕錢一方的倉位仍剩下不少的期權金，若果置之不理，只把賺錢一方的倉位平倉的話，蝕錢一方的倉位仍有機會繼續輸，甚至令整個 Long Strangle 組合由賺變蝕，因此平倉時應該把Long Call和Long Put倉位兩邊一齊平倉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



當然，如果幸運地遇上蝕錢一方已經幾乎輸盡的情況，平倉都嫌蝕手續費，這代表賺錢一方的賺錢幅度非常大，這時候只把賺錢倉位平倉，餘下的蝕錢倉位繼續持有，説不定還有機會再贏多一次。

其他用法

另一個月初投機法的用法，筆者不知道往後還有沒有機會用到，大家可以作一個參考，將來有同類機會出現時也可應用。



銀行娛樂（00027）日線圖（2011~2015 年）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



金沙中國（01928）日線圖（2011~2015 年）

如上圖所見，兩大藍籌濠賭股的股價都於 2014 年 1 月見頂，當時整個澳門的賭收數據增長速度正在減慢，市場早就懷疑濠賭股熱朝已到達頂峰。而賭收數據真正的見頂月份是 2014 年 4 月，濠賭股股價再也回不到前高位，大升浪轉為大跌浪。

然而，這是馬後炮的結論，當濠賭股正處於轉捩點的時候，市場對於濠賭股本身是否已經轉勢都沒有一致的結論；即使股價一再跌穿前低位，投機者依然面對「股價是否已經跌夠」的難題，因為在跌浪之中撈底非常困難，但要繼續追沽都未必人人夠膽，始終前高位實在太遠，追沽最怕被夾死。

這時候 Long Strangle 就能發揮它的用處，適合不敢博反彈又不敢追沽的投機者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



由於整個濠賭股轉勢的主要原因是來自澳門賭收數據變差，因此每個月初所公佈的賭收數據就對濠賭股價有決定性的影響：數據差於預期，股價當然大跌；但當數據出乎意料地好過預期，股價短期內又會大升特升，把淡倉夾死後，才會再展跌浪。這一點可以從銀娛見頂年，即 2014 年月初頭 6 個交易日的股價波幅可以看出，留意銀娛由 2013 年才晉身恒指成份股，以 2013 年的數據作比較才有較大的參考意義。

年份	銀娛（00027） 月初波幅高於 10% 次數	金沙中國（01928） 月初波幅高於 10% 次數
2013	3	2
2014	5	5
2015	5	2

實際上，銀娛於 2014 年 11 月和 12 月的月初波幅曾達到 9.6% 及 9.7%，非常接近 10% 的界線，這更顯出 2014 年銀娛月初的波幅比起 2013 年明顯地大。

而如果以澳門賭收數據見頂後的第一個月，2014 年 5 月開始計起情況也是差不多。

時間段	銀娛月初波幅 高於 10% 次數	金沙中國月初波幅 高於 10% 次數
2012 年 5 月至 2013 年 4 月	4	4
2013 年 5 月至 2014 年 4 月	3	0
2014 年 5 月至 2015 年 4 月	6	6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基於以上數據，可以推論出市場對月初公佈的澳門賭收數據有相當的敏感度，令股價的敏感度也有所增加。而當時銀娛和金沙中國（01928）的引伸波幅大約處於 40% 水平，因此以 10% 作為波幅止賺目標，就能符合月初 Long Strangle 追求利潤成本比例兩倍的原則。至於投機的標的物，當然是股價波幅較大的銀娛，而非金沙，留意以上的波幅數據，都反映銀娛的股價波幅比金沙更大。

結果，銀娛由 2015 年 5 月開始計起的六個月內，總共有三個月的月初波幅高於 10%，其中 2015 年 10 月的月初波幅更達到驚人的 31%，半年來成功令利潤成本比例為兩倍的策略獲利。這個戰術為筆者帶來了不少利潤，以後再有類似股票轉向的情況發生，敏感數據於每年某個日子公佈，又不敢博反彈和追沽的話，大可以用這種策略來應戰。

月尾投機法

操作：利用股價季節性因素或者其他統計數據，找出月尾波幅較大的股票開 Long Strangle，止賺目標較遠。持倉期只有 3 個交易日，目標的利潤成本比例起碼要三倍。開倉行使價大約是價外 3%，注碼頂多是小注。

Long Strangle 的時間值消耗速度和爆發力成反比，因此月初投機法所帶來的利潤，難以達到整筆 Long Strangle 期權金的倍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



數。但對於月尾投機法而言，情況就完全不同，**臨近到期日的期權 Long 倉爆發力非常大，代價就是有機會輸盡整筆期權金，爆發力大就導致即使牌面上的命中率較低，都值得下小注以小博大。**

基本上交易的邏輯與月初投機法差不多，不過由於時間值縮減速度、期權爆發力以及引伸波幅的情況不同，因此統計和操盤的方法都會作出輕微的改動：

1. **統計**會由結算前三個交易日的開市價計起，再計到結算前一個交易日的收市，持倉期為三天。以結算前三個交易日的開市價，以及持倉期間最高價或最低價計算持倉期間的最大波幅。

2. 由於結算前期權**引伸波幅**普遍偏高，因此一律把期權引伸波幅預設為 40%。

3. **利潤成本比例與注碼**方面，由於月尾期權的爆發力極高，但命中率卻偏低，非常容易輸盡整筆期權金，因此目標波幅越高越好，利潤成本比例才能達至最高。而由於命中率太低的關係，下注的注碼一律為小注。

4. **行使價選擇**方面，應集中選擇價外大約 3% 的即月 Long Call 和 Long Put 倉位。為何目標波幅比起月初投機法定得更遠，但行使價卻沒有變得更價外？這是由於臨近結算前，除了最近的價外倉位之外都根本沒有開價，Long 倉要以合理價格成交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幾乎不可能，所以只能選擇流通量較高的近價期權。而根據交易所規則，行使價與行使價之間的距離亦大約處於約 3% 的範圍，所以說這個價外幅度的期權是最接近等價的價外期權。

股票價格		間距	間距	間距
由（港元）	至（港元）	（港元）	最高 %	最低 %
2	5	0.1	4.76	2.0
5	10	0.25	4.76	2.5
10	20	0.5	4.76	2.5
20	50	1	4.76	2.0
50	100	2.5	4.76	2.5
100	200	2.5	2.44	1.25
200	300	5	2.44	1.67
300	500	10	3.23	2.00

股價水平與行使價間距

對於引伸波幅 40%、價外 3% 左右、結算前三日的 Long Strangle 來說，期權金大約是佔股價的 1% 左右。而由於這個策略的持倉時間非常臨近結算，要賺得比較多的期權金升幅，都必然是追求賺錢一邊的倉位進入價內，絕大部份的利潤都應該是來自期權金的內在值。換言之，如果持倉期間股價出現 n% 的波幅，利潤就非常接近 n% - 價外幅度 - 成本，假設波幅為股價的 8%，利潤就相等於 8% - 3% - 1% = 4%，這套 Long Strangle 的利潤成本比例就會是四倍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



那麼，多少利潤成本比例才算高呢？**既然月初投機法的利潤成本比例目標都有兩倍，對於爆發力更高的月尾策略而言，三倍是最起碼的最低要求。**

先看看以下例子。

月份	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	平均數
波幅高於 5% 次數	4	2	2	3	1	4	2	7	5	4	2	4	3.3
波幅高於 6% 次數	2	1	1	1	1	3	1	5	2	3	2	3	2.1
波幅高於 7% 次數	1	1	1	1	0	1	1	5	2	3	1	2	1.6
波幅高於 8% 次數	1	0	1	0	0	0	0	5	0	2	1	2	1.0
波幅高於 9% 次數	0	0	1	0	0	0	0	4	0	1	1	1	0.7
波幅高於 10% 次數	0	0	1	0	0	0	0	4	0	1	1	1	0.7

中人壽（02628）月尾波幅統計

這是中人壽（02628）過去 10 年月尾的波幅統計，相信誰都可以看得出，8 月份的月尾波幅簡直是一枝獨秀，波幅高於 10% 的次數竟然高達四次！這種 Pattern 正正就是做月尾 Long Strangle 的投機者最想尋找的。需知道月尾 Long Strangle 所追求的利潤成本比例起碼是三倍，如果 8% 或以上的波幅出現機率有 40% 的話，已經算是非常值博。再仔細看看中人壽的波幅數

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

據，原來這四次 8 月尾波幅高於 10% 的情況當中，有兩次是發生於 2011 年至 2015 年，另外兩次則發生於 2005 至 2010 年，這反映發生大波幅的情況分佈尚算平均，可信度不俗。

由此可見，若果以利潤成本比例三倍為目標的話，波幅目標起碼要有 7% 才算收貨。一如月初投機法中提及過的分析方法，在決定是否執行前，主要仍是考慮統計誤差、命中率以及傾向明顯性：

1. **統計誤差**：正如先前所說，波幅超過 n% 的次數越多，統計誤差越少，也就是說該次數純粹是基於巧合才出現的機率較低。但對於追求高回報的月尾投機法來說，要求波幅超過 n% 的出現次數多簡直是緣木求魚。因此，我們無法追求十年來出現過 8 次、9 次這麼多的大波幅，但起碼要避免純粹因為巧合而產生的次數。一般來說，十年來出現兩次波幅超過 n% 仍有頗大機會是出於巧合，但當次數達到 3 次的話，巧合的解釋力就低得多，統計誤差的問題亦小得多。

2. **命中率**：月初投機法的利潤成本比例最小為兩倍，40% 命中率是開倉的最低要求，但對於利潤成本比例更高的月尾投機法而言，由於月尾 Long Strangle 爆發力驚人，追求的利潤成本比例更高，最低要求為三倍，因此命中率可以略低，30% 算是一個合理的水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以簡單算式表示，起碼要符合這條 Expected Value 算式的策略才算是值博，不符合這條算式的就絕對不值得開倉。

（利潤成本比例 x 命中率） - （1 - 命中率） > 0

若果利潤成本比例為最少三倍，命中率必須大於 25% 才能剛好符合這條算式，因此月尾投機法的最低命中率要求為 30%。這也符合剛才所説，十年來兩次出現次數是基於巧合的機會太大，起碼出現三次才能減輕統計誤差的問題，把命中率最低要求設定為 30% 的原因正是如此。

3. **傾向明顯性**：這裡所參考的依然是不分月份的平均數，剛才在月初投機法中，提及過波幅出現次數起碼要高於平均數 50% 才算突出，但由於月尾投機法所要求的波幅目標一般都比較高，不分月份的平均數必定會相對較低，因此出現次數比平均數高 50% 對於月尾投機法而言實在是太低要求。

回顧剛才中人壽的例子，波幅高於 8%、9%、10% 的平均出現次數是 1 次、0.7 次和 0.7 次，其中 8 月的次數則達到 5 次、4 次和 4 次，是平均數的 5 倍、5.7 倍和 5.7 倍。這表示，要求波幅超過 n% 的次數起碼是平均數的四倍也不算過份，達到四倍的話，相信傾向明顯性的問題已算是微不足道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平衡 Delta

要留意的是，運用以上短期持倉的 Long Strangle 策略，在開倉時 Net Delta 必須等於或接近零，否則即使順利遇上爆邊，都有機會令整個倉位在爆邊初段蝕錢，影響整體回報。例如某個 Long Strangle 策略沒有經過平衡 Delta，Net Delta 為負數，若股價向上爆邊，整個 Long Strangle 的回報就會有所影響。

導致這個問題產生的原因是因為香港場內股票期權的行使價選擇有限，導致 Long Call 和 Long Put 的行使價與開倉時的現貨價距離不一致。例如 A50（02823）價格處於 $10 以上時，行使價之間的距離最小是 $1，假設 A50 的股價處於 $13.3 的時候操盤者想開 Long Strangle，最近的價外 Put 行使價是 $13，最近的價外 Call 行使價是 $14，即是說 Put 的行使價較近，Delta 的絕對值也比較大，若果 Long Call 和 Long Put 開張數一樣，Long Strangle 的 Net Delta 就會是負數，向上爆邊的回報就會減弱。

要解決這個問題，只需將兩者的 Delta 絕對值相除，再以兩者的比例作為開倉張數的比例，Delta 絕對值較小的倉位開較多張數，Delta 絕對值較大的倉位則開較少張數。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以剛才 A50 的情況作為例子
每張 OTM Long Call $14 Delta ： +0.32
每張 OTM Long Put $13 Delta ： -0.4

兩者比例：
0.4 ： 0.32 = 11 ： 8

也就是說，每開 8 張 Long Put，都要同時開 11 張 Long Call，才可以把 Long Strangle 整體 Net Delta 調整至接近零。

小結

Long Strangle 本身就是一種彈性十分大的策略，除了前作《期權投機客獲利手帳》內介紹的價格訊號和股價形態外，今次所介紹的月初投機法和月尾投機法都相當適合用於制定 Long Strangle 的策略。優點是時間值消耗和爆發力都較易掌握，容易控制注碼，缺點是適合大注出手的機會較少。

另外，亦要留意月初投機法和月尾投機法的最大分別，前者著重開倉時的期權引伸波幅、持倉期較長、爆發力較小、真正持倉成本是持倉期所消耗的時間值，並非整筆期權金；而後者的爆發力雖然較大，但整筆期權金都是成本，持倉期只有三天，開倉時引伸波幅必定偏高，止賺目標亦都會定得較遠。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由於月初投機法和月尾投機法的投機依據是歷史數據，一來預設股價特性和公司基本面沒有太大改變，二來也會有統計誤差、傾向明顯性的問題，因此操盤者的工作是，留意該公司的基本面有沒有重大的變動，亦要依照上文的建議，盡力避開統計上的問題，這樣才能依照股價的季節性去捕捉波幅。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2.2

Long Strangle 中長線投機法——追求高波幅連續性

很多善用 Long Strangle 的投機者都有一個特質，就是懂得承認自己的不足。需知道，要去估市場或股價升跌方向本已相當困難，更困難的就是要去估大跌和大升的市況，因為凡是大變幅都屬於小機率事件，機率越小的事件就越難預測，因此**要預測特大波幅，只能由波幅的特性本身著手**。

股價波幅本身有著相當強的自相關性（Autocorrelation），即是說特大波幅通常都會有連續出現的傾向。不過，這裡所謂的傾向，不一定代表著高機率，特大波幅連續出現依然屬於低機率事件，只是機率比正常時期更高。而由於特大波幅的定義通常都起碼是雙位數百份比的升跌，因此運用 Long Strangle 捕捉特大波幅就最適合不過。

首先，我們要了解所謂的「高波幅連續性」是甚麼一回事，然後才談談這種中長線 Long Strangle 投機需要注意的要點。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

統計方法

1. 以過去 10 年股價或指數每月數據計算，由月初開市價計起，該月最高價與開市價距離為「上波幅」，最低價與開市價距離為「下波幅」，上波幅與下波幅兩者之間較大者為「月波幅」；

2. 找出五個月波幅的百份位數（Percentile），分別為 50%、60%、70%、80% 和 90%。所謂 Percentile 的意思是，例如過去恒指；10 年共 120 個月的 Percentile 90% 月波幅是 15.5%，也就是説一共有 120 x 90% = 108 個月的月波幅少於 15.5%，另外有 120 x (1 - 90%) = 12 個月的月波幅是高於 15.5%，所以恒指月波幅高於 15.5% 的機率就會是 100% - 90% = 10%，如此類推。由於 Percentile 90% 的數值必然比 Percentile 80%、70% 等數值更極端，因此 Percentile 90% 的月波幅數值必然較大。順帶一提，根據定義，Percentile 50% 其實就是中位數（Median）；

3. 找出過去 10 年月波幅分別大於 Percentile 50% 至 90% 的月份，再找出連續出現月波幅超過該水平的月份數量和機率。例如，港交所過去 10 年 120 個月的月波幅 Percentile 80% 是 11.8%，月波幅超過這個水平的次數為 120 x (1- 80%) = 24 次，然而當某月波幅超過 11.8% 之後，下月波幅再超過 11.8% 的次數為 11 次，這種有條件的連續出現機率為 11/24 = 46%，比起 24/120 = 20% 的無條件出現機率為高；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4. 將連續機率與無條件出現機率相除，以相除所得確認高波幅連續性是否明顯。

以下表格列出指數與一些最活躍藍籌股的 Percentile 水平、連續出現機率以及該機率與無條件機率的差距，數據覆蓋由 2006 年 1 月至 2015 年 12 月共 10 年。

港交所（00388）					
Percentile（%）	月波幅（%）	連續出現機率（%）	出現無條件機率（%）	相減（%）	相除（%）
50	7.0	68	50	18	137
60	7.8	56	40	16	141
70	9.3	53	30	23	176
80	11.8	46	20	26	229
90	17.5	33	10	23	333

中海外（00688）					
Percentile（%）	月波幅（%）	連續出現機率（%）	出現無條件機率（%）	相減（%）	相除（%）
50	14.3	58	50	8	117
60	16.6	56	40	16	141
70	18.8	42	30	12	139
80	20.7	33	20	13	167
90	27.5	25	10	15	250

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中石油（00857）					
Percentile（%）	月波幅（%）	連續出現機率（%）	出現無條件機率（%）	相減（%）	相除（%）
50	9.7	63	50	13	127
60	11.3	54	40	14	135
70	14.0	50	30	20	167
80	17.6	38	20	18	188
90	22.5	33	10	23	333

中海油（00883）					
Percentile（%）	月波幅（%）	連續出現機率（%）	出現無條件機率（%）	相減（%）	相除（%）
50	11.3	60	50	10	120
60	13.1	65	40	25	161
70	15.1	53	30	23	176
80	20.1	54	20	34	271
90	25.9	42	10	32	417

建行（00939）					
Percentile（%）	月波幅（%）	連續出現機率（%）	出現無條件機率（%）	相減（%）	相除（%）
50	8.9	63	50	13	127
60	10.7	58	40	18	146
70	13.2	56	30	26	185
80	16.0	46	20	26	229
90	21.7	25	10	15	250

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中移動（00941）					
Percentile（%）	月波幅（%）	連續出現機率（%）	出現無條件機率（%）	相減（%）	相除（%）
50	7.5	65	50	15	130
60	8.5	58	40	18	146
70	10.0	56	30	26	185
80	14.0	33	20	13	167
90	16.6	33	10	23	333

平保（02318）					
Percentile（%）	月波幅（%）	連續出現機率（%）	出現無條件機率（%）	相減（%）	相除（%）
50	12.8	62	50	12	123
60	13.8	56	40	16	141
70	16.4	47	30	17	157
80	20.4	33	20	13	167
90	32.7	17	10	7	167

中人壽（02628）					
Percentile（%）	月波幅（%）	連續出現機率（%）	出現無條件機率（%）	相減（%）	相除（%）
50	12.1	55	50	5	110
60	14.4	48	40	8	120
70	16.0	36	30	6	120
80	18.7	21	20	1	104
90	24.0	8	10	-2	83

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

國指					
Percentile (%)	月波幅 (%)	連續出現機率 (%)	出現無條件機率 (%)	相減 (%)	相除 (%)
50	8.2	58	50	8	117
60	10.0	60	40	20	151
70	11.8	53	30	23	176
80	15.8	42	20	22	208
90	21.2	25	10	15	250

恒指					
Percentile (%)	月波幅 (%)	連續出現機率 (%)	出現無條件機率 (%)	相減 (%)	相除 (%)
50	6.0	65	50	15	130
60	6.8	50	40	10	125
70	8.5	47	30	17	157
80	11.2	54	20	34	271
90	15.7	50	10	40	500

全部「月波幅」										
Percentile (%)	港交所 (%)	中海外 (%)	中石油 (%)	中海油 (%)	建行 (%)	中移動 (%)	平保 (%)	中人壽 (%)	國指 (%)	恒指 (%)
50	7.0	14.3	9.7	11.3	8.9	7.5	12.8	12.1	8.2	6.0
60	7.8	16.6	11.3	13.1	10.9	8.5	13.8	14.4	10.0	6.8
70	9.3	18.8	14.0	15,1	13.2	10.0	16.4	16.0	11.8	8.5
80	11.8	20.7	17.6	20.1	16.0	14.0	20.4	18.7	15.8	11.2
90	17.5	27.5	22.5	25.9	21.7	16.6	32.7	24.0	21.2	15.7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全部「連續出現機率」												
Percentile (%)	港交所 (%)	中海外 (%)	中石油 (%)	中海油 (%)	建行 (%)	中移動 (%)	平保 (%)	中人壽 (%)	國指 (%)	恒指 (%)	平均 (%)	最大 (%)
50	68.3	58	63	60	63	65	62	55	58	65	62	68.8
60	56.3	56	54	65	58	58	56	48	60	50	56	64.6
70	52.8	42	50	53	56	56	47	36	53	47	49	55.6
80	45.8	33	38	54	46	33	33	21	42	54	41	54.2
90	33.3	25	33	42	25	33	17	8	25	50	30	50.0

全部「連續出現機率」—無條件出現機率												
Percentile (%)	港交所 (%)	中海外 (%)	中石油 (%)	中海油 (%)	建行 (%)	中移動 (%)	平保 (%)	中人壽 (%)	國指 (%)	恒指 (%)	平均 (%)	最大 (%)
50	18.3	8	13	10	13	15	12	5	8	15	12	18.8
60	16.3	16	14	25	18	18	16	8	20	10	16	24.6
70	22.8	12	20	23	26	26	17	6	23	17	19	25.6
80	25.8	13	18	34	26	13	13	1	22	34	21	34.2
90	23.3	15	23	32	15	23	7	-2	15	40	20	40.0

全部「連續出現機率 / 無條件出現機率」												
Percentile (%)	港交所 (%)	中海外 (%)	中石油 (%)	中海油 (%)	建行 (%)	中移動 (%)	平保 (%)	中人壽 (%)	國指 (%)	恒指 (%)	平均 (%)	最大 (%)
50	137	117	127	120	127	130	123	110	117	130	125	138
60	141	141	135	161	146	146	141	120	151	125	141	162
70	176	139	167	176	185	185	157	120	176	157	164	185
80	229	167	188	271	229	167	167	104	208	271	206	271
90	333	250	333	417	250	333	167	83	250	500	299	500

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全部「Percentile n% 月波幅 / Percentile 50% 月波幅」												
Percentile (%)	港交所 (%)	中海外 (%)	中石油 (%)	中海油 (%)	建行 (%)	中移動 (%)	平保 (%)	中人壽 (%)	國指 (%)	恒指 (%)	平均 (%)	最大 (%)
50	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
60	111	116	116	116	121	113	108	119	121	113	115	121
70	133	131	143	134	148	133	128	132	143	143	137	148
80	169	145	181	178	180	187	159	154	191	187	174	191
90	249	192	231	230	244	221	255	198	257	264	237	264

分析

1. 從以上數據可以看到，連續出現機率比起無條件出現機率都較高，幾乎大部份股票都出現高波幅連續性，這些股票之中只有中人壽的高波幅連續性最弱，Percentile 90% 的連續出現機率甚至比無條件出現機率更低，因此以上數據告訴我們的第一件事，就是中人壽並不適合運用任何高波幅連續性的方法開 Long Strangle；

2. 仔細看看平均「連續出現機率 / 無條件出現機率」數據，一般來説月波幅或Percentile越大，連續出現的傾向越明顯。另外，Percentile 越小，通常這些股票的「連續出現機率 / 無條件出現機率」數據都不會相差太遠，只有當 Percentile 越大，分別才會越來越大；

3. 另一個要考慮的數據是，不同 Percentile 之間的月波幅會不會有明顯的分別，要了解分別是否明顯，可以將不同 Percentile

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的月波幅除以 Percentile 50% 的月波幅，得出「Percentile n% 月波幅 / Percentile 50% 月波幅」的數據，比率越高的就代表特大波幅的傾向越明顯；

4. 然後，找出這些股票每個 Percentile 的「連續出現機率 / 無條件出現機率」平均數，以及（除了 Percentile 50% 之外）「Percentile n% 月波幅 / Percentile 50% 月波幅」平均數，再找出哪一隻股票的「連續出現機率 / 無條件出現機率」和「Percentile n% 月波幅 / Percentile 50% 月波幅」都高於平均，得出以下列表：

「連續出現機率 / 無條件出現機率」是否高於平均										
Percentile (%)	港交所	中海外	中石油	中海油	建行	中移動	平保	中人壽	國指	恒指
60	-	-	-	Yes	Yes	Yes	-	-	Yes	-
70	Yes	-	Yes	Yes	Yes	Yes	-	-	Yes	-
80	Yes	-	-	Yes	Yes	-	-	-	Yes	Yes
90	Yes	-	Yes	Yes	-	Yes	-	-	-	Yes

「Percentile n% 月波幅 / Percentile 50% 月波幅」是否高於平均										
Percentile (%)	港交所	中海外	中石油	中海油	建行	中移動	平保	中人壽	國指	恒指
60	-	Yes	Yes	Yes	Yes	-	-	Yes	Yes	-
70	-	-	Yes	-	Yes	-	-	-	Yes	Yes
80	-	-	Yes	Yes	Yes	Yes	-	-	Yes	Yes
90	Yes	-	-	-	Yes	-	Yes	-	Yes	Yes

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

兩個比率皆高於平均										
Percentile (%)	港交所	中海外	中石油	中海油	建行	中移動	平保	中人壽	國指	恒指
60	-	-	-	Yes	Yes	-	-	-	Yes	-
70	-	-	Yes	-	Yes	-	-	-	Yes	-
80	-	-	-	Yes	Yes	-	-	-	Yes	Yes
90	Yes	-	-	-	-	-	-	-	-	Yes

從「兩個比率皆高於平均」的表格中可以看出，中海外、中移動、平保、中人壽這四隻股票運用高波幅連續性的方法進行 Long Strangle 的投機效果低於平均。只有港交所、中石油、中海油、建行、國指和恒指的運用效果高於平均；

5. 留心國指和恒指的分別，可以看到，國指於 Percentile 60%、70% 和 80% 都有明顯的高波幅連續性，但恒指的高波幅連續性卻只限於 Percentile 80% 和 90%，因此**以指數作為投機對象時，切記國指和恒指的建倉目標有所不同**；

6. 需知道筆者所運用的統計方法是「該月月波幅超過 n% 之後，下月月波幅同樣超過 n% 的機率」，注意這兩個月月波幅的 n% 數值是等同的。聰明的讀者可能已經想到，可以把統計條件稍為改動，例如：統計一下某月波幅超過 Percentile 50%，下月波幅超過 Percentile 90% 機率。這種方法絕對合乎邏輯，可惜根據筆者的數據，當中並未發現非常明顯的因果關係，尤其是以單一 n% 月波幅計算的連續出現機率已經相當標青，所以暫時並未發現更有啟示性的組合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



老實說，這些數據的資訊量很多，把投機目標縮窄至港交所、中石油、中海油、建行和兩大指數，已經把問題減少了一大半，不過開倉時仍有一大難題需要克服，就是行使價。而**具體造成行使價問題的原因，是由於股價波幅出現時間的不確定性，通常每月的股價特大升幅或跌幅都會集中於某幾個交易日內形成，很少會每日逐少逐少累積而來，因此升跌幅最大的幾個交易日處於月初、月中或月尾會造成 Long Strangle 回報有顯著的分別**，假如 Long Strangle 早就於月初開倉，但真正的波幅卻是月尾才出現，Long Strangle 的回報就肯定會大打折扣。

要解決 Long Strangle 行使價與波幅產生時間的問題，可參考以下實例。

實例

2015 年的港股大時代於年中正式完結，7 月份更經歷股災式暴跌，月跌幅高達 13.7%，比起恒指從 2005 年至 2014 年 Percentile 80% 的月波幅 9.6% 更高，符合了下月開 Long Strangle 的條件。留意由於當時是 2015 年，因此這裡運用的「過去 10 年」恒指數當然是 2005 年至 2014 年，然而剛才所寫 Percentile 數字都是根據由 2006 年至 2015 年的恒指數據，所以這裡所採用的 Percentile 80% 月波幅略低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



恒生指數日線圖（2015 年 3 月至 9 月）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



恒生指數日線圖（2015 年 7 月至 9 月）

8 月份恒指開市價 24533 點，以 Percentile 80% 的月波幅 9.6% 計，上升目標為 26882 點，下跌目標為 22184 點。從日線圖所見，8 月份的跌幅目標一直要等到 8 月 24 日才到達，如果投機者早於月初開 Long Strangle，行使價選擇了升跌幅目標附近水平的話，那麼 8 月 24 日之前手上的 Long Strangle 就會一直蝕時間值，而由於月初的期權金時間值豐厚，整體期權金成本太貴，導致 8 月 24 日恒指到達跌幅目標時的 Long Strangle 回報大打折扣。考慮到大波幅的出現始終是低機率事件，若果回報

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

太低的話，根本不足以稱得上是值博，所以説以升跌目標水平作為 Long Call 和 Long Put 倉位行使價並不可行。

既然升跌目標水平太遠，即是説只能用近一點的行使價去開倉，所追求的期權金就會由時間值變成內在值，而所取捨的就會是開倉的期權金成本，以及到達目標時期權金的內在值。需知道行使價越近期權金就越貴，但打和點亦會越近，到達升跌目標時的內在值也會越多。而由於升跌目標早已定下，因此**對於投機者來説，真真正正所追求的，當然是最高的內在值除以期權金的比率，這個比率就是 Long Strangle 獲利的倍數，自然是越高越好。**

返回剛才 2015 年 8 月的例子，由開市價 24533 點計起，到升跌幅目標水平之間的 Long Call、Long Put 行使價和期權金數據如下頁表格所示。要注意，由於所追求的利潤是來自內在值，因此以這種方法開倉的 Long Strangle 不用平衡 Delta，總期權金成本以一張 Long Call 加一張 Long Put 計算。另外，由於事前不可能知道升跌幅目標究竟於何時到達，因此以「目標減打和點」得出的數值僅僅是 Long Strangle 的內在值，完全沒有時間值的成份，可以用作保守計算。而實際上由於所有未到期的期權都會有時間值，所以這種投機方法的 Long Strangle 利潤會比以下表格所示的內在值略高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Long Call 行使價	期權金	Long Put 行使價	期權金	總期權金	上方打和點	下方打和點	上方目標 - 上方打和點	下方目標 - 下方打和點	(向上)內在值利潤 / 總期權金 (%)	(向下)內在值利潤 / 總期權金 (%)
24600	491	24400	532	1023	25623	23377	1259	1193	123	117
24800	407	24200	438	845	25645	23355	1237	1171	146	139
25000	334	24000	356	690	25690	23310	1192	1126	173	163
25200	271	23800	285	556	25756	23244	1126	1060	203	191
25400	217	23600	225	442	25842	23158	1040	974	235	220
25600	173	23400	174	347	25947	23053	935	869	269	250
25800	136	23200	133	269	26069	22931	813	747	302	278
26000	105	23000	99	204	26204	22796	678	612	332	300
26200	81	22800	73	154	26354	22646	528	462	343	300
26400	62	22600	52	114	26514	22486	368	302	323	265
26600	46	22400	37	83	26683	22317	199	133	240	160
26800	34	22200	25	59	26859	22141	23	-43	39	-73

這些數據中最重要的數字是右邊的「(向上)內在值利潤 / 總期權金」和「(向下)內在值利潤 / 總期權金」，把內在值所帶來的利潤除以總期權金成本，得出的比率其實就是 Long Strangle 的獲利倍數。可以見到，當行使價還是輕微價外的時候，行使價越遠，比率就越大；但當行使價超越了 26200 和 22800 之後，比率卻不升反跌，這代表了期權金成本與內在值多寡的取捨於行使價 26200 和 22800 達到了最適中的 Optimal Point，超過這兩個行使價之後，Long Strangle 的內在值太少，即使期權金成本再低都補不回內在值太少的負面影響。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

換句話說，在這個例子中，最適合的開倉行使價是 Long Call 26200 和 Long Put 22800，以這兩個行使價開倉的 Long Strangle 在等到恒指達到升跌目標的時候可以獲得最少 343% - 100% = 243% 或者 300% - 100% = 200% 的內在值利潤。這個比率是所有行使價之中最大的，能夠把 Long Strangle 的利潤倍數最大化。考慮到月波幅 9.6% 目標的連續出現機率高達 50%，兩倍以上的回報倍數策略絕對是非常值博，值得開倉以大博小；請別忘記這裡例子中的月波幅只是 Percentile 80%，如果恒指目標波幅是 Percentile 90% 的話，月波幅水平就會高達 15.5%（以 2005 年至 2014 年數據計），到時候高波幅連續出現機率同樣是 50%，這種命中率和月波幅水平能為 Long Strangle 產生更強大的回報倍數，7 倍、8 倍，甚至 10 倍都絕對有可能。**請務必注意，Long Strangle 的回報倍數對月升跌目標的敏感度非常高，因此大家到時需要運用這一招的時候，必須像上述例子般計算出每個行使價的 Long Strangle 所能產生的內在值利潤 / 總期權金比例，然後才決定落盤的行使價。**

順帶一提，向上和向下的利潤倍數之所以有差距，是由於開倉時的恒指水平並非企正於最低行使價距離 200 點的倍數，因此最近的價外 Long Call 會比起最近的價外 Long Put 相對接近，形成輕微的回報差距。這差距對於回報倍數達數倍的策略而言，當然是微不足道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以百份比計，行使價 26200 和 22800 分別距離開倉時恒指水平 24533 點達 6.8% 和 7.1%，這距離佔月波幅目標 9.6% 達 70% 和 74%。也就是説，**要達到最佳的回報比率，行使價距離應該是波幅目標的大約四份之三，才能達到最好的獲利效果。**

小結

作為 Market Neutral 期權策略的重要一員，Long Strangle 永遠是最迷人的期權策略，因為它的靈活度高，用作短中長線投機均可，而且爆發力大，以高波幅連續性作為開倉條件時，命中的回報倍數甚至可以高達數倍，食盡大浪之餘又不用估計升跌方向，絕對是所有 Long Side 投機者的夢想。

對於經歷過港股大時代的投機者，Long Strangle 不問方向博爆邊的好處更是突出，當全港股民都仍然在「斷估」後市去向之際，懂得開 Long Strangle 的投機者卻可以擺出一副「眾人皆醉唯我獨醒」的模樣，在大跌市之後不問方向照樣大賺，這種強大的招式，實在令人著迷。

另外要提醒的是，由於藍籌股與大市的升跌節奏非常同步，當大市經歷大波幅的時候，成份股的波幅都很有機會出現適合開這種 Long Strangle 的訊號，所以很有可能會同時出現幾個開 Long Strangle 的機會，基於機械式操盤的原則，當然必須全部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跟隨，說不定幾個訊號之中只有一兩個成功到達升跌幅目標，而憑著 Long Strangle 的高回報倍數，又說不定單靠其中一兩個成功達陣的股票就足以整體獲利。總之，在風平浪靜的日子很難找到這種開倉機會，但在風高浪急的時候，就不要忘記要按既定的規則行事。

最後總結一下，香港市場之中適合運用這種策略的標的物分別有港交所、中石油、中海油、建行、國指和恒指，它們有各自的開倉要求，大家可以參考本篇表格中所列出的 Percentile 數據，找出最適合作為開倉要求的月波幅。而由於這種 Long Strangle 追求的利潤是來自內在值，因此開倉時不用平衡 Delta，Long Call 和 Long Put 張數相同即可，而行使價的價外幅度應該為目標波幅的 75%，假如目標股價月波幅為 10%，那麼 Long Call 和 Long Put 的行使價選擇 7.5% 價外的水平就最好，到達升跌目標水平時就可以產生最大的內在值利潤與期權金比率，亦即是最大的獲利倍數。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



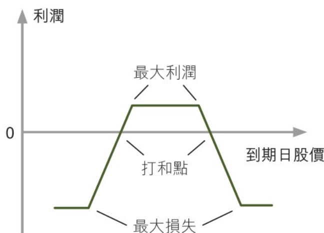
2.3

Iron Condor 對決 Iron Butterfly

1. Iron Condor

做法

在價外兩邊各自開一張 Short Call 和 Short Put，再在更價外的行使價各自開一張 Long Call 和 Long Put，到期日相同，需持有至結算才能賺盡或輸盡。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

開倉例子

假設恒指現貨價 23000 點

同時開 即月 Short Call 23600 + 即月 Long Call 23800 + 即月 Short Put 22400 + 即月 Long Put 22200

成本 = 交易所要求按金

最大利潤：淨收期權金

最大損失

= Long Short 行使價距離 減 淨收期權金

= 23800 - 23600 - 淨收期權金 或 22400 - 22200 - 淨收期權金

上方打和點： Short Call 行使價 加 淨收期權金

下方打和點： Short Put 行使價 減 淨收期權金

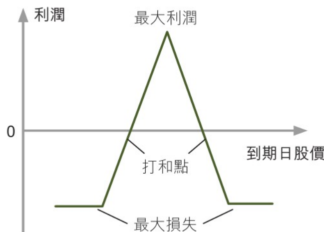
2. Iron Butterfly

做法

開一張等價 Short Call 和一張等價 Short Put，同時開一張價外 Long Call 和一張價外 Long Put，到期日相同，通常 Long Call 和 Long Put 與等價的距離一樣，必須同時開倉，需持有至結算才能賺盡或輸盡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





開倉例子

假設恒指現貨價 23000 點

同時開 即月 Short Call 23000 + 即月 Long Call 23800 + 即月 Short Put 23000 + 即月 Long Put 22200

成本 = 交易所要求按金

最大利潤：淨收期權金

最大損失

= Long Short 行使價距離 減 淨收期權金

= 23800 - 23000 - 淨收期權金 或 23000 - 22200 - 淨收期權金

上方打和點： Short Call 行使價 加 淨收期權金

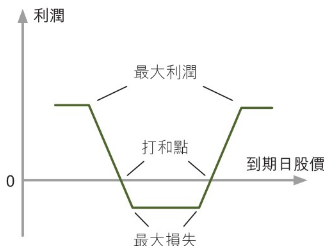
下方打和點： Short Put 行使價 減 淨收期權金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. Reverse Iron Condor

做法

在價外兩邊各自開一張 Long Call 和 Long Put，再在更價外的行使價各自開一張 Short Call 和 Short Put，到期日相同，需持有至結算才能賺盡或輸盡。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



開倉例子

假設恒指現貨價 23000 點

同時開 即月 Long Call 23600 + 即月 Short Call 23800 + 即月 Long Put 22400 + 即月 Short Put 22200

成本 = 淨付期權金

最大利潤

= Long Short 行使價距離 減 淨付期權金

= 23800 - 23600 - 淨付期權金 或 22400 - 22200 - 淨付期權金

最大損失：成本

上方打和點： Long Call 行使價 加 淨付期權金

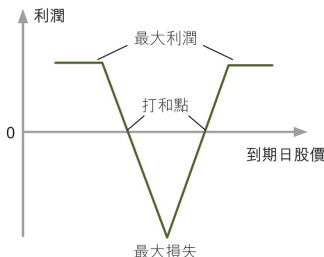
下方打和點： Long Put 行使價 減 淨付期權金

4. Reverse Iron Butterfly

做法

開一張等價 Long Call 和一張等價 Long Put，同時開一張價外 Short Call 和一張價外 Short Put，到期日相同，需持有至結算才能賺盡或輸盡。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



開倉例子

假設恒指現貨價 23000 點

同時開 即月 Long Call 23000 + 即月 Short Call 23800 + 即月 Long Put 23000 + 即月 Short Put 22200

成本 = 淨付期權金

最大利潤

= Long Short 行使價距離 減 淨付期權金

= 23800 - 23000 - 淨付期權金 或 23000 - 22200 - 淨付期權金

最大損失：成本

上方打和點： Long Call 行使價 加 淨付期權金

下方打和點： Long Put 行使價 減 淨付期權金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



	Iron Condor	Iron Butterfly	Reverse Iron Condor	Reverse Iron Butterfly
收取 / 付出期權金	收取	收取	付出	付出
投機性質	博股價升跌少於某水平	博股價升跌少於某水平	博股價升跌多於某水平	博股價升跌多於某水平
上方打和點	Short Call 行使價 加 淨收期權金	Short Call 行使價 加 淨收期權金	Long Call 行使價 加 淨付期權金	Long Call 行使價 加 淨付期權金
下方打和點	Short Put 行使價 減 淨收期權金	Short Put 行使價 減 淨收期權金	Long Put 行使價 減 淨付期權金	Long Put 行使價 減 淨付期權金

在《期權投機客獲利手帳》中，筆者已介紹過 Iron Condor 和 Reverse Iron Butterfly 策略，不過由於前作並非專講 Market Neutral 策略，因此著眼點都與一般 Market Neutral 期權策略有所不同。因此本篇將會首先集中講解 Iron Condor 和 Iron Butterfly 先天結構上的分別、兩者之間取捨的著眼點等，務求讓大家明白一個投機者是如何看待這兩個相似的 Market Neutral 期權組合；然後會簡單說明如何決定 Iron Condor 當中 Long Short 行使價的距離；最後才會進入制定策略的步驟。

留意，由於香港的場內股票期權皆為美式期權，Short 倉隨時被強制行使，嚴重影響整個策略的部署，因此**凡是 Iron Condor、Iron Butterfly 這些完全沒有接貨或出貨需要的策略，都不太適合運用於股票期權身上，只有恒指期權和國指期權這兩種歐式期權才會比較適合。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要比較 Iron Condor 和 Iron Butterfly 這兩個組合，首先就由兩者的分別開始入手。這兩個 Short Side 策略可以比較的地方非常多，以下例子就以 2016 年 4 月 1 日的恒指期權倉位作比較。

Iron Condor 與 Iron Butterfly 的真正差別

2016 年 4 月 1 日

恒指開市價： 20786 點

所有期權皆即月到期

	Short Call	Long Call	Short Put	Long Put
行使價（Iron Condor）	21400	21600	20200	20000
期權金（Iron Condor）	188	135	215	160
行使價（Iron Butterfly）	20800	22000	20800	19600
期權金（Iron Butterfly）	430	70	419	108

Iron Condor 淨收期權金 = 188 - 135 + 215 - 160 = 108 點

Iron Condor 最大虧損 = 21600 - 21400 - 108 = 20200 - 20000 - 108 = 92 點

Iron Condor 上方打和點 = 21400 + 108 = 21508 點

Iron Condor 下方打和點 = 20200 - 108 = 20092 點

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Iron Condor 上方損失封頂位 = Long Call 行使價 21600 點

Iron Condor 下方損失封頂位 = Long Put 行使價 20000 點

最大利潤 / 最大虧損 = 108/92 = 117%

Iron Butterfly 淨收期權金 = 430 - 70 + 419 - 108 = 671 點

Iron Butterfly 最大虧損 = 22000 - 20800 - 671 = 20800 - 19600 - 671 = 529 點

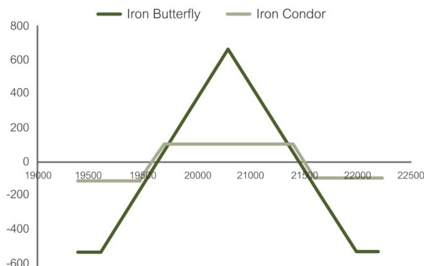
Iron Butterfly 上方打和點 = 20800 + 671 =21471 點

Iron Butterfly 下方打和點 = 20800 - 671 = 20129 點

Iron Butterfly 上方損失封頂位 = Long Call 行使價 22000 點

Iron Butterfly 下方損失封頂位 = Long Put 行使價 19600 點

最大利潤 / 最大虧損 = 671/529 = 127%



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

從上圖可見，這兩個組合的打和點非常接近，但最大利潤和最大虧損的幅度卻有天壤之別。**如果純粹從利潤虧損分佈來看，Iron Condor 的投機著眼點非常明確，就是估計恒指的結算價會處於打和點之內，但對這範圍之內哪一個位置結算卻沒有特別把握。至於 Iron Butterfly，由於結算價處於 Short 倉行使價才會賺到最大利潤，因此運用 Iron Butterfly 的投機者起碼會認為結算價會接近 Short 倉的行使價，也就是開倉時的恒指水平。**

另一方面，雖然 Iron Condor 和 Iron Butterfly 的最大利潤最大虧損比例相約，但由於 Iron Butterfly 的最大利潤只會出現於 Short 倉行使價，實際利潤在事前實在難以預測，因此這個比例對運用 Iron Condor 的投機者比較有意義，對運用 Iron Butterfly 的投機者來説就要打個折扣。對於後者來説，著眼點應該是虧損區間的部份，需知道上述例子中 Iron Butterfly 的上下方損失封頂位分別是 22000 和 19600，這兩個水平與開倉時恒指水平距離約 5.8%，比起只有 3.9% 的 Iron Condor 上下損失封頂位距離較遠。換句話説，運用這 Iron Butterfly 的投機者在難以掌握利潤水平的情況下，首先會對最大利潤打個折扣，當作是預期利潤，並認為就算看錯市時恒指的結算價都不會離開開倉水平超過 3.9% 太多，所以他才會甘心冒著較大風險，用風險較大的 Iron Butterfly 去追求多於 Iron Condor 能夠賺的利潤，否則他會寧願用一套 Iron Condor，以確保最大虧損幅度少於一套 Iron Butterfly。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



由此可見，Iron Butterfly 的投機者除了認為恒指結算價會接近開倉時恒指水平之外，更認為就算恒指升跌多於預期，都不會離開太遠，因此開倉的著眼點自然是追求月升跌偏細的機會；而 Iron Condor 卻未必追求偏細的月升跌，但就會追求命中率和賠率都令人滿意的機會，簡單而言即是單純的追求值博率。

類似以上的取捨或許很多投機者都遇過，從操盤的角度來看，差距太大的組合分明是針對兩種不同的投機目標，因此要取捨並不困難。真正困難的是，如果兩個組合的打和點、最大虧損等因素都幾乎一樣的話，究竟如何判斷哪一個組合較「好」？

繼續鑽研之前，再看看另一組 Iron Condor 和 Iron Butterfly 的比較。同樣是 2016 年 4 月 1 日的數據，但行使價與剛才例子有分別。

	Short Call	Long Call	Short Put	Long Put
行使價（Iron Condor）	21200	22000	20400	19600
期權金（Iron Condor）	252	70	263	108
行使價（Iron Butterfly）	20800	22000	20800	19600
期權金（Iron Butterfly）	430	70	419	108

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Iron Condor 淨收期權金 = 252 - 70 + 263 - 108 = 337 點

Iron Condor 最大虧損 = 22000 - 21200 - 337 = 20400 - 19600 - 40 = 463 點

Iron Condor 上方打和點 = 21200 + 337 = 21537 點

Iron Condor 下方打和點 = 20400 - 337 = 20063 點

Iron Condor 上方損失封頂位 = Long Call 行使價 22000 點

Iron Condor 下方損失封頂位 = Long Put 行使價 19600 點

最大利潤 / 最大虧損 = 337/463 = 73%

Iron Butterfly 淨收期權金 = 430 - 70 + 419 - 108 = 671 點

Iron Butterfly 最大虧損 = 22000 - 20800 - 671 = 20800 - 19600 - 671 = 529 點

Iron Butterfly 上方打和點 = 20800 + 671 =21471 點

Iron Butterfly 下方打和點 = 20800 - 671 = 20129 點

Iron Butterfly 上方損失封頂位 = Long Call 行使價 22000 點

Iron Butterfly 下方損失封頂位 = Long Put 行使價 19600 點

最大利潤 / 最大虧損 = 671/529 = 127%

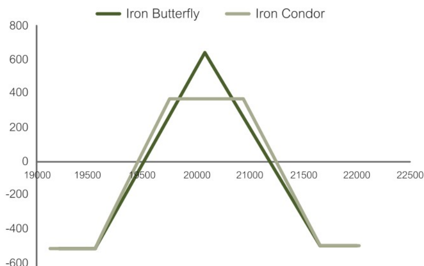
留意，由於兩者的上下方損失封頂位相同，因此要進行公平比較的話，兩者超越損失封頂位之後的虧損的金額應該相同，這樣才能反映兩者都在承受同樣的風險。由於這例子中每套 Iron

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Condor 的虧損數字較少，因此 Iron Condor 的張數需要向上調整，直至超越損失封頂位之後的損失等同 Iron Butterfly。Iron Condor 張數的向上調整同時間亦會導致獲利利潤同樣增加，要這樣做才能令兩者之間有公平的比較。

由於每套 Iron Butterfly 的最大虧損是 529 點，而每套 Iron Condor 的最大虧損是 463 點，即是說 529/463= 1.14 套 Iron Condor 的最大虧損就會等於一套 Iron Butterfly 的最大虧損。經過這項調整之後，把 Iron Condor 的利潤和虧損都乘以 1.14 倍，兩個組合就可以拿來直接比較。順帶一提，張數調整並不會導致 Iron Condor 的打和點改變，而這個例子中兩個組合的打和點非常接近，相差僅 60 點左右。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

從圖表可見，由於兩者的 Long Call 和 Long Put 行使價相同，損失封頂位同樣是 22000 和 19600，而且打和點非常接近，因此左右兩邊的利潤虧損表現幾乎一致。唯一不同的是，Iron Condor 最大利潤僅 337 x 1.14 = 385 點，但 Iron Butterfly 的最大利潤卻高達 671 點，而在整個 Iron Butterfly 的獲利區間當中，從 20800 - (671 - 385) = 20514 點至 20800 + (671 - 385) = 21086 點之間 Iron Butterfly 的利潤都會高於 Iron Condor，但從 20400 至 20514 以及 21086 至 21200 之間 Iron Butterfly 的回報就稍遜。以百份比計，Iron Butterfly 回報跑贏 Iron Condor 的範圍佔比是 (21086 - 20514)/(21200-20400) = 72%，跑輸的範圍則佔 100 - 72 = 28%。

深入一點看，以開倉時恒指水平 20786 點計，20400、21200 和 20514、21086 分別大約是價外 2% 和 1.4%，從過往恒指月升跌數據看，過往 10 年恒指月升跌少於 ±2% 的次數有 33 次，少於 ±1.4% 的次數則有 24 次，佔前者 73%。由於這組數據所運用的是「（該月期指結算價 減 該月恒指開市價）/ 該月恒指開市價」所得出，能夠反映期指和期權實際的月升跌狀況。

再仔細想一下，Iron Butterfly 跑贏 Iron Condor 的區間佔了後者獲利區間 72% 的範圍，剛好從歷史數據所見，結算價處於 Iron Butterfly 跑贏區間的機會又是 73%，大比數拋離 Iron

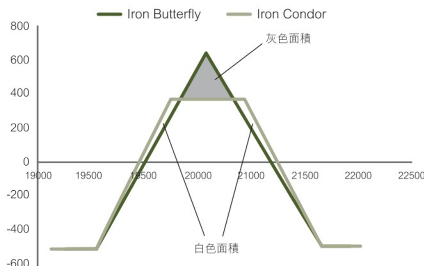
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Condor 跑贏的機會，基於兩者的打和點非常接近，損失封頂位又相同，豈不是 Iron Butterfly 比起 Iron Condor 更優勝？

答案是：未必！

雖然我們已經從歷史數據中得知，結算價處於 Iron Butterfly 跑贏範圍的機率剛好就是 Iron Butterfly 跑贏區間佔 Iron Condor 獲利區間的佔比，可以確定從機率上來說 Iron Butterfly 跑贏的機會較大。然而要比較哪一個組合較好，光是知道跑贏機率還不夠，還要知道跑贏的時候會跑贏幾多、跑輸的時候會跑輸幾多，再將兩者乘以跑贏機率和跑輸機率，比較「跑贏機率 x 跑贏幾多」和「跑輸機率 x 跑輸幾多」，才能得知哪一個組合較值博。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而由於「跑贏幾多」和「跑輸幾多」視乎結算價而定，不能用單一數字去表達，因此**最簡單的解決比較值博率的方法，就是用圖表面積作比較**。左圖的灰色三角形部份，是 Iron Butterfly 跑贏的部份，至於兩邊白色的三角形部份，就是 Iron Condor 跑贏的部份。根據小學學過的三角型面積計算方式，要找出兩者的面積實在是輕而易舉。

灰色面積：((21086 - 20514) x (671 - 385))/2 = 81796

白色面積：((20514 - 20400) x (385-(-529))) /2 + ((21200 - 21086) x (385-(-529))) /2 = 104196

看到了嗎？白色的面積原來比淺灰色的面積更大，也就是説 Iron Condor「跑贏機率 x 跑贏幾多」的總數，比起 Iron Butterfly「跑贏機率 x 跑贏幾多」的總數更多，可以得出的結論是，這例子中的 Iron Condor 比較值博。

注意當中的邏輯關係，在這例子中，Iron Condor 和 Iron Butterfly 的損失封頂位和最大損失都相同，才可以作出公平的比較。因此本篇第一個大家要記得的原則是：

假設損失封頂位和最大損失相同，Iron Condor 比起 Iron Butterfly 更值博，而 Reverse Iron Butterfly 比起 Reverse Iron Condor 更值博。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



這個原則之所以重要，主因在於 Iron Butterfly。試想想，Iron Butterfly 的結構其實比 Iron Condor 稍為簡單，前者的 Short 倉總是處於等價，制定策略時唯一需要考慮的就只是 Long 倉的行使價，然而無論 Iron Butterfly 的 Long 倉是哪一個行使價，投機者總可運用 Iron Condor 建構出打和點接近、損失封頂位和最大損失相同的組合。有了這個原則，我們可以簡單地分開兩者之間的功用，**認為月升跌少於 n% 的時候，就用 Iron Condor；認為月升跌多於 n% 的時候，就用 Reverse Iron Butterfly。**

Iron Condor 的 Long Short 行使價距離

進入制定策略環節之前，還有一件事需要處理，就是 Iron Condor 當中 Long Short 的行使價距離。

這一點是只有 Iron Condor 才需要費心，因為 Reverse Iron Butterfly 必定有兩個處於等價的 Long 倉，因此後者在決定 Short 倉行使價的時候，就等於進入了制定策略的環節。然而，Iron Condor 的打和點主要由 Short 倉所決定，Long 倉只不過是擔當了風險管理的角色，用作制定損失封頂位，對打和點的影響相對 Short 倉少得多。因此，**Long 倉與 Short 倉的距離主要是最大損失和最大利潤之間的取捨，也就是用於決定利潤成本比例；而 Short 倉的行使價與開倉時指數水平的距離所決定的是打和點，也就是 Iron Condor 的整體勝算。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

現在，返回剛才 2016 年 4 月的例子，看看當時 4 月開市時期權金的數據如何。

2016 年 4 月 1 日
恒指開市價： 20786 點
所有期權皆即月到期
VHSI 水平： 20.63

Put 行使價	期權金	Call 行使價	期權金
20800	419	20800	430
20600	327	21000	333
20400	263	21200	252
20200	215	21400	188
20000	160	21600	135
19800	128	21800	90
19600	108	22000	70

如果將 Long Short 行使價設定於 200 點，而且 Short 倉行使價距離開倉時恒指水平相同的話，Iron Condor 的淨收期權金數據如下：

Short Put 行使價	Long Put 行使價	Short Call 行使價	Long Call 行使價	淨收期權金	最大損失	淨收期權金 / 最大損失 (%)
20600	20400	21000	21200	145	55	263.6
20400	20200	21200	21400	112	88	127.3
20200	20000	21400	21600	108	92	117.4
20000	19800	21600	21800	77	123	62.6
19800	19600	21800	22000	40	160	25.0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



同時間，假設其他條件不變，Long Short 行使價設定為 400 點，期權金數據如下。

Short Put 行使價	Long Put 行使價	Short Call 行使價	Long Call 行使價	淨收期權金	最大損失	淨收期權金 / 最大損失 (%)
20600	20200	21000	21400	257	143	179.7
20400	20000	21200	21600	220	180	122.2
20200	19800	21400	21800	185	215	86.0
20000	19600	21600	22000	117	283	41.3
19800	19400	21800	22200	87	313	27.8

現在比較一下，在同一個 Short 倉行使價的情況下，200 點和 400 點的 Long Short 行使價距離對「淨收期權金 / 最大損失」有甚麼影響。

Short Put 行使價	Long Put 行使價	Short Call 行使價	Long Call 行使價	淨收期權金 / 最大損失 (%)	Short Put 行使價	Long Put 行使價	Short Call 行使價	Long Call 行使價	淨收期權金 / 最大損失 (%)
20600	20400	21000	21200	264	20600	20200	21000	21400	180
20400	20200	21200	21400	127	20400	20000	21200	21600	122
20200	20000	21400	21600	117	20200	19800	21400	21800	86
20000	19800	21600	21800	63	20000	19600	21600	22000	41
19800	19600	21800	22000	25	19800	19400	21800	22200	28

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Short Put 行使價	Long Put 行使價	Short Call 行使價	Long Call 行使價	下方打和點	打和點價外幅度（%）	上方打和點	打和點價外幅度（%）
20600	20400	21000	21200	20455	-1.7	21145	1.7
20400	20200	21200	21400	20288	-2.5	21312	2.5
20200	20000	21400	21600	20092	-3.4	21508	3.4
20000	19800	21600	21800	19923	-4.2	21677	4.2
19800	19600	21800	22000	19760	-5.0	21840	5.0

Short Put 行使價	Long Put 行使價	Short Call 行使價	Long Call 行使價	下方打和點	打和點價外幅度（%）	上方打和點	打和點價外幅度（%）
20600	20200	21000	21400	20343	-2.2	21257	2.2
20400	20000	21200	21600	20180	-3.0	21420	3.0
20200	19800	21400	21800	20015	-3.8	21585	3.8
20000	19600	21600	22000	19883	-4.4	21717	4.4
19800	19400	21800	22200	19713	-5.2	21887	5.2

Short 倉價外幅度（%）	淨收期權金／最大損失（200點 Long Short 距離）（%）	淨收期權金／最大損失（400點 Long Short 距離）（%）	差距（%）	打和點價外幅度（200點 Long Short 距離）（%）	打和點價外幅度（400點 Long Short 距離）（%）
1.0	263.6	179.7	83.9	1.7	2.2
1.9	127.3	122.2	5.1	2.5	3.0
2.9	117.4	86.0	31.3	3.4	3.8
3.8	62.6	41.3	21.3	4.2	4.4
4.8	25.0	27.8	-2.8	5.0	5.2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



從以上表格可見，將 Long Short 行使價由 200 點變成 400 點，淨收期權金與最大損失比例會有所減少，然而 Short 倉越價外的時候，這個狀況就越會減輕。另外，由於打和點主要受 Short 倉行使價影響，因此改變 Long Short 行使價距離只會令打和點輕微改變，影響不了大局。

這些數據有何啟示呢？現在我們思考一下，當我們運用 Iron Condor 組合的時候，主要是對「月升跌少於 n%」作為投機目標，因此打和點的價外幅度就決定了整個組合成敗的機率。然而，把 Long Short 行使價距離拉闊，得到的結果是犧牲了的「淨收期權金 / 最大損失」，只要有 Short 倉行使價不變的前提，組合成敗機率就會接近，所以犧牲「淨收期權金 / 最大損失」就等同犧牲值博率，換來的只是打和點輕微的改變，這相當不划算。

另外要留意 Long Short 行使價距離對打和點的影響，只有對 Short 倉價外幅度較小的 Iron Condor 較明顯，換句話説，當 Iron Condor 越價外，Long Short 行使價距離對打和點的影響就越輕微，同時間「淨收期權金 / 最大損失」亦相當接近，兩種 Long Short 行使價距離的差距就會越不明顯，這一點可以從 Short 倉價外幅度為 4.8% 的 Iron Condor 組合中可以看出。

因此在這個例子中，真正需要關注的是 Short 倉價外幅度 2.9% 和 3.8% 的組合，這兩個組合的 Long Short 行使價距離會

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大幅影響「淨收期權金 / 最大損失」比率，但只會對打和點造成輕微影響，正常投機者很快就可以得出 200 點 Long Short 行使價距離比較好的結論。

再仔細一看，200 點 Long Short 行使價距離、Short 倉價外幅度為 2.9% 和 3.8% 兩個組合，分別是「Short Put 20200 + Long Put 20000 +Short Call 21400 + Long Call 21600」以及「Short Put 20000 + Long Put + 19800 + Short Call 21600 + Long Call 21800」，「淨收期權金 / 最大損失」比率分別是 117.7% 和 62.6%，前者淨收期權金 108 點，最大損失 92 點；後者淨收期權金 77 點，最大損失 123 點。這種幅度的「淨收期權金 / 最大損失」比率正是大部份可行的 Iron Condor 策略所追求的。至於較遠的 Short 倉價外幅度，雖然 Long Short 行使價距離對打和點和淨收期權金 / 最大損失比率都影響輕微，但由於淨收期權金 / 最大損失比率太低，通常都不會用於 Iron Condor 策略。

總而言之，**在大部份情況下，Long Short 行使價距離總是越近越好。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投機策略制定

一如所有 Market Neutral 策略，季節性因素是制定策略必不可少的因素之一，因為凡是資產價格都有周期，周期又會受到季節性因素影響，所以找出最受季節性因素所影響的時段，Market Neutral 策略的獲利機會和值博率都會大大增加。

考慮到 Iron Condor 和 Reverse Iron Butterfly 都需要等到結算時才可以賺盡或輸盡，因此為這兩個組合制定投機策略時，所考慮的就只有結算價與開倉時指數水平的距離，這代表開倉後該組合絕對有捱價的可能性，尤其是 Iron Condor，在結算之前，指數都絕對有可能升穿或跌穿打和點，如果投機者對數據的信心不夠的話，就很容易被「震走」。

可能會有人問，如果組合有捱價的可能性，這豈不是代表開倉的價位不夠靚，既然以結算價計的勝算或值博率佔上風，那倒不如等到價格更靚才出手會比較好？筆者當然贊成這種看法，之不過，從 Long Strangle 章節中大家都可以看到，要估計以最高或最低價計算的月波幅其實相當困難，難度比起估計以結算價計算的月升跌更高，我們無法確定，在適合開 Iron Condor 或 Reverse Iron Butterfly 的月份是否必然會等到心目中的靚價出現。舉例說，如果在適合開 Iron Condor 的月份為了等待靚價忍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手不開倉，偏偏該月的月波幅太小，隨時等了整個月都等不到，白白浪費月初開倉的機會。

所以，**運用季節性因素進行投機時，除了要按計劃開倉之餘，更要按計劃擺到結算，不應在中途胡亂止蝕，打亂全盤計劃。**

另一樣要注意的地方是引伸波幅。引伸波幅會影響期權金的高低，當引伸波幅處於低位時，淨收期權金 Iron Condor 策略所收的期權金就會更少，換句話説，同樣的期權金需要在更靠近等價的水平才能收到；而對於淨付期權金的 Reverse Iron Butterfly 策略，引伸波幅太高會直接增加開倉成本，減低值博率。

對於以上問題，筆者認為無論事前做足幾多準備功夫都是多餘的，因為按照季節性因素的投機策略，開倉動作必定要在每月第一個交易日開市時進行，就算哪一個月有很明顯的季節性因素，但如果那一刻的期權金不足以令策略有突出的值博率，那倒不如索性不開倉，無謂勉強。因此投機者需要事前對每個月的指數升跌有所掌握，每當到了適合開倉月份的期指開市時間 09:15，就要觀察期權金和引伸波幅的水平，初步判斷該月是否值得開倉，如果期權金水平令人滿意的話，就可以在 09:30 現貨開市時出手，否則就寧願忍手，等待更好的開倉機會出現。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



現在讓我們先看看，過去 10 年來的恒指和國指的月升跌數據。注意這個月升跌數據是以港交所公佈的每月結算價計算，並非每月最後一個交易日的收市價，因此能夠反映期權投機者實際面對的月升跌。而且由於投機的目標是希望達到 Market Neutral，因此升幅和跌幅的百份比都會以絕對值計算，純粹統計月升跌的幅度，不問方向。

Percentile（%）	升跌（%）
70	5.4
60	4.7
50	3.7
40	2.4
30	2.1

10 年恒指升跌數據（2006 年至 2015 年）

Percentile（%）	升跌（%）
70	8.0
60	6.5
50	5.3
40	4.2
30	3.4

10 年國指升跌數據（2006 年至 2015 年）

還記得 Percentile 的概念嗎？這個概念在 Long Strangle 策略中運用過，簡單來說就是「比 n% 數據還要大的數字」，例如國指 Percentile 70% 的月升跌為 8%，這代表 8% 的月升跌比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

70% 數量的月升跌幅度還要大，只有 30% 數量的月升跌幅度是多於 8%。由於這例子中，國指的採樣時間是過去 10 年共 120 個月，也就是說一共有 120 x 70% = 84 個月的月升跌少於 8%，另外有 120 x 30% = 36 個月的月升跌多於 8%。所以說高於 8% 的國指月升跌的出現機率大約為 30%。

10 年 Percentile (%)	升跌超過 Percentile n% 次數											
	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
70	6	2	1	3	2	2	3	3	6	5	2	1
60	6	2	2	4	5	5	6	3	7	5	2	1
50	6	2	2	4	6	6	8	5	9	8	2	2
40	8	5	2	4	7	6	8	6	9	8	5	4
30	8	7	5	4	7	8	8	7	9	9	6	6

恒指 10 年（2006 年至 2015 年）

10 年 Percentile (%)	升跌超過 Percentile n% 次數											
	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
70	4	0	1	4	3	4	3	3	8	4	2	0
60	5	3	1	4	5	5	4	3	9	5	3	1
50	8	3	2	4	6	6	7	3	9	6	3	3
40	8	5	3	5	6	7	8	3	9	8	4	6
30	9	7	5	6	8	7	8	6	9	8	5	6

國指 10 年（2006 年至 2015 年）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



得知恒指和國指 Percentile 30% 至 70% 的月升跌之後，再看看過去各月份升跌超過這些幅度的次數。

先別急著進行分析，首先快速看一看每個月份的月升跌次數分別，相信很多人都留意到，恒指 12 月份的月升跌次數無論從哪一個 Percentile 來看都是偏少，10 年間從 Percentile 40% 到 70% 的次數都少於 5 次，這或許是由於 12 月受到聖誕和新年假期影響，投資者於年尾趕著「收爐」放假，因此 12 月恒指升跌偏細可說是我們從這些數據身上得到的第一個收穫。

不過，除了恒指 12 月之外，其他數據要解讀起上來都會有一定的麻煩，這是由於每個 Percentile 所代表的出現機率都不同，即使升跌次數有別於該 Percentile 所代表的次數，不同 Percentile 之間的升跌傾向都無法直接進行比較，因此我們必須用一個統一的方法，在各月份之間作比較的同時，亦進行跨 Percentile 的比較。

方法是，把每個 Percentile 所代表的理論升跌次數列出，例如恒指 10 年數據中每月 Percentile 70% 的理論出現次數是 10 x (1 - 70%) = 3 次，再將各份實際出現次數除以理論出現次數，得出一個百份比，這樣就可以進行跨 Percentile 的比較。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 年 Percentile (%)	升跌超過 Percentile n% 實際 / 理論次數比例 (%)											
	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
70	133	0	33	133	100	133	100	100	267	133	67	0
60	125	75	25	100	125	125	100	75	225	125	75	25
50	160	60	40	80	120	120	140	60	180	120	60	60
40	133	83	50	83	100	117	133	50	150	133	67	100
30	129	100	71	86	114	100	114	86	129	114	71	86

恒指 10 年（2006 年至 2015 年）

10 年 Percentile (%)	升跌超過 Percentile n% 實際 / 理論次數比例 (%)											
	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
70	200	33	100	100	67	100	67	100	100	167	67	100
60	175	25	75	75	75	100	125	100	75	150	100	125
50	140	60	100	60	80	80	100	120	120	140	80	120
40	133	67	117	50	83	83	100	100	100	150	117	100
30	114	86	114	71	100	71	100	100	114	129	114	86

國指 10 年（2006 年至 2015 年）

這樣一來，月升跌的季節性因素就特別清晰了。從以上資料，我們可以得出的結論如下：

1. 由於表格中的百份比是以實際出現次數除以理論出現次數所得，如果兩者接近，得出的百份比就會接近 100%，反之就會遠離 100%；如果實際從來沒有出現過超越該 Percentile 的月升跌，則實際出現數字為 0，實際 / 理論出現次數比例都會為 0。這個現象在較大 Percentile 的數據中特別明顯。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2. 過去 10 年的國指數據表示，1 月份有較大幅度月升跌的傾向，這反映在 1 月份 Percentile 70% 數據上，高達 200% 的實際 / 理論出現次數比例，本應只出現 3 次超過 Percentile 70% 的月升跌次數，總共卻出現 6 次。

3. 而過去 10 年的恒指數據都顯示，9 月和 12 月都有明顯的季節性傾向。9 月份 Percentile 60% 和 70% 的實際 / 理論出現次數比例都超過 200%，而 12 月份所有 Percentile 的實際 / 理論出現次數比例都不多於 100%。

4. 對於投機者來説，這些月份都是值得開倉投機的月份，餘下的功夫就是從期權金中觀察哪一個月升跌 Percentile 的組合最值博。實際上，不同行使價的 Iron Condor 和 Reverse Iron Butterfly 的倉位值博率通常都有明顯的分別，所以實際操盤時，仍然要以值博率行先為決定原則。

我們得到的數據反映，**恒指 9 月份適合做 Reverse Iron Butterfly，12 月份適合做 Iron Condor；而國指就於 1 月份適合做 Reverse Iron Butterfly，2 月份則適合做 Iron Condor。**

現在就讓我們看看實例，看看 Iron Condor 和 Reverse Iron Butterfly 建倉時要注意甚麼。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2015 年 12 月 Iron Condor 實例

明顯地 12 月份絕對是一個值得開 Iron Condor 的月份，2015 年 12 月份恒指開市價為 22197 點，VHSI 水平約 23，引伸波幅不算高，預期 Iron Condor 的淨收期權金不會太多。而根據建倉時過去的統計中各個 Percentile 的恒指月升跌百份比數據，我們可以憑開市價 22197 點換算出每個月升跌的上下方目標恒指水平，然後再以 200 點的 Long Short 行使價距離制定所有倉位的行使價，看看當時能夠收取多少期權金。注意由於建倉的年份是 2015 年，因此所運用的數據都會以當時計過去 10 年的恒指數據，即 2005 至 2014 年，往後在這例子中出現的月升跌 Percentile、實際 / 理論出現次數比例等數據都會以當時的歷史數據為準，這與先前所寫的 2006 年至 2015 年的歷史數據有細微分別。

10 年恒指 Percentile (%)	月升跌 (%)	實際數字		最接近行使價		Short Call 行使價	Long Call 行使價	Short Put 行使價	Long Put 行使價
		上方目標	下方目標	上方目標	下方目標				
70	5.1	23332	21062	23400	21000	23400	23600	21000	20800
60	4.5	23186	21208	23200	21200	23200	23400	21200	21000
50	3.5	22974	21420	23000	21400	23000	23200	21400	21200
40	2.5	22749	21645	22800	21600	22800	23000	21600	21400
30	2.1	22661	21733	22600	21800	22600	22800	21800	21600

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Short Call 行使價	Long Call 行使價	Short Put 行使價	Long Put 行使價	淨收期權金	最大損失	淨收期權金 / 最大損失 (%)
146	114	151	113	70	130	54
185	146	197	151	85	115	74
233	185	253	197	104	96	108
289	233	320	253	123	77	160
356	289	397	320	144	56	257

運用 10 年恒指數據所制定的 Iron Condor 策略

得到期權金數據後，下一步就是檢視每個 Percentile 的勝算。

Percentile (%)	10 年來升跌超過 Percentile n% 次數	升跌超過 Percentile n% 機率 (%)	Iron Condor 勝率 (%)	淨收期權金 / 最大損失 (%)	Expected Value	升跌超過 Percentile n% 實際 / 理論次數比例 (%)
70	1	10	90	54	50	33
60	2	20	80	74	45	50
50	4	40	60	108	24	80
40	6	60	40	160	3	100
30	6	60	40	257	24	86

這個表格總括了每個百份比的 Percentile 所制定的 Iron Condor 組合的勝率、淨收期權金 / 最大損失比例、Expected Value 以及升跌超過 Percentile n% 的實際 / 理論次數比例。除了 Expected Value 之外，其他數字大家都在前面了解過了，那到底 Expected Value 是甚麼呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Expected Value 中文翻譯為期望值，意思是把命中時利潤乘以命中率，再減去失敗時損失乘以失敗率，所以 Expected Value 越大，代表著該策略越值博。這個數值甚少用於其他策略的制定，是由於 Expected Value 的計算牽涉到命中率、失敗率、利潤和損失四個數字，需要對這四個數字有一定的掌握才能計算出能夠反映現實的 Expected Value，偏偏許多期權策略都難以計算這四個數字，例如是 Reverse Iron Butterfly，它的實際損失取決於結算價，事前難以估計，因此 Reverse Iron Butterfly 就不太適合用 Expected Value 去決定行使價；但由於 Iron Condor 的淨收期權金和最大損失都十分明確，Long Short 行使價之間的距離保持在最短的 200 點的話，命中與失敗之間的灰色地帶亦非常之小，因此四個用作計算 Expected Value 的數字都比較可靠，適合用 Expected Value 去估計最佳的行使價。

從數據可見，以 10 年數據制定的策略當中，行使價最遠、Percentile 70% 的 Iron Condor 能產生最大的 Expected Value，而 Percentile 60% 的 Expected Value 則和 Percentile 70% 的 Expected Value 非常接近，然而以 Percentile 60% 制定行使價的 Iron Condor 自然有較近的行使價，可以收得更多期權金，這對於操盤者來說可說是一大誘惑，犧牲丁點 Expected Value，換取實際上收得更多的期權金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不過，別忘記我們正運用著 12 月份的季節性因素進行投機，若果沒有明顯的季節性因素的話，這個交易根本站不住腳。而季節性因素是否明顯，純粹是參考實際 / 理論出現次數比例，Percentile 70% 的比例低至 33%，Percentile 60% 的比例卻有 50%，雖然後者已經是一個很低的水平，但是前者的季節性因素更明顯，而且行使價也較遠，勝算也自然較大，對於同樣都是以大博小，「淨收期權金 / 最大損失」比例都低於 100% 的 Iron Condor 策略來說，勝算當然是越高越好。因此，在這例子中 Percentile 70% 的行使價自然是較佳的選擇。

結果，這個月份的 Iron Condor 就這樣制定了，開倉倉位如下：

即月恒指 Short Call 23400 + Long Call 23600 + Short Put 21000 + Long Put 20800

淨收期權金 70 點，最大損失 200 - 70 = 130 點

上方打和點： 23400 + 70 = 23470 點
下方打和點： 21000 - 70 = 20930 點

上方損失封頂位： 23600 點
下方損失封頂位： 20800 點

獲利區間： 21000 點至 23400 點

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



恒生指數日線圖（2015 年 8 月至 2016 年 3 月）

最後，2015 年 12 月的結算價是 21918 點，比開市價僅跌了 1.3%，坐落於 Iron Condor 的獲利區間之內，這套組合順利賺到最盡，可說是贏得相當漂亮，也就是 Iron Condor 運用季節性因素進行投機的最佳示範。

現在整合一下剛才制定策略的步驟：

1. 首先要知道各月份的月升跌有沒有明顯季節性，用實際 / 理論出現次數比例去驗證季節性因素；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2. 列出過去 10 年各 Percentile 的月升跌，把月升跌百份比乘以目標月份開市價，得出每個 Percentile 的上下方目標；

3. 把上下方目標取至最近的 200 點行使價，把該行使價設定做 Short 倉，然後把 Short 倉價外 200 點設定做 Long 倉，然後計算根據每個 Percentile 制定出的行使價開倉的 Iron Condor 能夠收取多少期權金，同時計算最大損失、淨收期權金 / 最大損失比例等數據；

4. 計算出過去 10 年目標月份升跌超過各 Percentile 的月升跌的數量，得出該月份月升跌少於各水平的機率，然後配合各 Percentile 所制定的 Iron Condor 數據，計算出 Expected Value；

5. 比較 Expected Value，同時比較實際 / 理論出現次數比例，取捨這兩項條件都能滿足的 Percentile，以這 Percentile 的月升跌所計算出上下方目標作為 Iron Condor 的行使價。

大家可能會質疑，這麼多步驟，怎可能在目標月份開市的時候就已經計到？答案當然不是到開市時才準備，**而是事前已經準備好計算上下方目標、Iron Condor 行使價、Expected Value 等等數據的 Excel 試算表，等到期指 9:15 開市的時候，已經大約知道現貨開市價是甚麼水平，然後等到 9:30 左右只需輸入開市價、目標行使價的期權金等，就可以得知我們需要的數據，過程可以快至 1 分鐘內完成。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正所謂「機會總是留給有準備的人」，要成為一個成功的投機者，事前準備功夫必不可少。不過就算計算過程花費時間，頂多都能夠在數分鐘內完成，而雖然 Iron Condor 的 Net Delta 未必等於零，但其 Net Delta 肯定不會太大，所以就算開倉遲了一點都不會有太大問題。

2014 年 9 月 Reverse Iron Butterfly 實例

了解「博月升跌少於 n% 的 Iron Condor 策略」之後，是時候了解「博月升跌多於 n% 的 Reverse Iron Butterfly 策略」。

一如先前所說，Reverse Iron Butterfly 的結構比起 Iron Condor 策略簡單，因為前者的 Long 倉必定是處於等價，唯一需要取捨只是 Short 倉的行使價。因此，我們可以進行類似剛才的分析，只需要將目標方向調轉，由博月升跌少於 n% 變成多於 n%，就可以得知最合適的 Short 倉行使價。

這個例子中的目標月份是 2014 年 9 月的恒指，Percentile 60% 和 70% 的月升跌水平。當時採用的過去 10 年恒指數據，是 2004 年至 2013 年。當時各 Percentile 的 9 月份實際 / 理論出現次數比例和往後兩年的 10 年數據幾乎完全一樣，Percentile 60% 和 70% 的實際 / 理論出現次數比例都同樣超過 200，是非常明顯的季節性因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2014 年 9 月恒指開市價為 24703 點，VHSI 約 14 點水平，屬於非常低的情況。而由於這個開市價幾乎剛好處於兩個行使價之間，只是靠近行使價 24800 點多一些，所以這個例子可以順便示範一下，如果「等價」剛好處於兩個行使價之間的情況，對 Reverse Iron Butterfly 的利潤表現究竟有何實際影響。

2014 年 9 月 1 日
恒指開市價： 24703 點
所有期權皆即月到期
VHSI 水平： 13.77

Put 行使價	期權金	Call 行使價	期權金
24800	465	24800	298
24600	357	25000	222
24400	267	25200	161
24200	194	25400	113
24000	136	25600	78
23800	92	25800	52
23600	60	26000	34

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 年恒指 Percentile (%)	月升跌 (%)	實際數字		最接近行使價		Long Call 行使價	Short Call 行使價	Long Put 行使價	Short Put 行使價
		上方目標	下方目標	上方目標	下方目標				
70	5.1	25972	23434	26000	23400	24800	25000	24800	24600
70	5.1	25972	23434	26000	23400	24800	25200	24800	24400
70	5.1	25972	23434	26000	23400	24800	25400	24800	24200
70	5.1	25972	23434	26000	23400	24800	25600	24800	24000
70	5.1	25972	23434	26000	23400	24800	25800	24800	23800
70	5.1	25972	23434	26000	23400	24800	26000	24800	23600

Long Call 行使價	Short Call 行使價	Long Put 行使價	Short Put 行使價	淨付期權金	結算價 = 目標時利潤	最大損失	目標利潤 / 最大損失 (%)
298	222	465	357	184	16	184	9
298	161	465	267	335	65	335	19
298	113	465	194	456	144	456	32
298	78	465	136	549	251	549	46
298	52	465	92	619	381	619	62
298	34	465	60	669	531	669	79

10 年恒指 Percentile (%)	月升跌 (%)	實際數字		最接近行使價		Long Call 行使價	Short Call 行使價	Long Put 行使價	Short Put 行使價
		上方目標	下方目標	上方目標	下方目標				
60	4.5	25803	23603	25800	23600	24800	25000	24800	24600
60	4.5	25803	23603	25800	23600	24800	25200	24800	24400
60	4.5	25803	23603	25800	23600	24800	25400	24800	24200
60	4.5	25803	23603	25800	23600	24800	25600	24800	24000
60	4.5	25803	23603	25800	23600	24800	25800	24800	23800

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Long Call 行使價	Short Call 行使價	Long Put 行使價	Short Put 行使價	淨付期權金	結算價 = 目標時利潤	最大損失	目標利潤 / 最大損失 (%)
298	222	465	357	184	16	184	9
298	161	465	267	335	65	335	19
298	113	465	194	456	144	456	32
298	78	465	136	549	251	549	46
298	52	465	92	619	381	619	62

注意：由於 Percentile 60% 的月升跌較細，上下方目標都比較近，因此 Percentile 60% 和 70% 的期權金數據幾乎相同，除了前者沒有以 26000 和 23600 為行使價的 Short Call 和 Short Put 倉位。

從數據中可見，Percentile 越大，唯一影響就只是上下方目標較遠，可以開出目標利潤 / 最大損失比例最高的更價外行使價 Reverse Iron Butterfly 組合。所以接著下來，我們又要計一次 Expected Value，看看是否越價外的行使價就越好。

Percentile (%)	月升跌 (%)	10 年來升跌超過 Percentile n% 次數	實際數字		最接近行使價		Long Call 行使價	Short Call 行使價	Long Put 行使價	Short Put 行使價
			上方目標	下方目標	上方目標	下方目標				
70	5.1	7	25972	23434	26000	23400	24800	26000	24800	23600
60	4.5	7	25803	23603	25800	23600	24800	25800	24800	23800
50	3.5	7	25568	23838	25600	23800	24800	25600	24800	24000
40	2.5	7	25317	24089	25400	24000	24800	25400	24800	24200
30	2.1	7	25212	24194	25200	24200	24800	25200	24800	24400

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升跌超過 Percentile n% 機率	Reverse Iron Butterfly 勝率（%）	目標利潤 / 最大損失（%）	Expected Value	實際 / 理論次數比例（%）
70	70	79	171	233
70	70	62	81	175
70	70	46	11	140
70	70	32	-36	117
70	70	19	-55	100

整個取捨的邏輯是這樣的： Percentile 越大，月波幅越大，Reverse Iron Butterfly 當中的 Short 倉行使價可以開得越遠，不單止目標利潤 / 最大損失比例越大，連實際 / 理論出現次數比例都更大。但這是否代表 Expected Value 都會越來越大呢？

答案是未必的，以上表格中的數據顯示出 Reverse Iron Butterfly 的 Short 倉越價外，Expected Value 就越大的現象，其實並不是必然的，這個「越價外 Expected Value 越大」的現象是由於 2004 至 2013 年這十年間恒指於 9 月升跌超過 Percentile 30% 至 70% 的次數都竟然剛剛好是 7 次，因此 Reverse Iron Butterfly 的勝率也是相同的 70%，令到計算 Expected Value 的時候有越大目標利潤 / 最大損失比例的組合必然有更高的 Expected Value。然而這個現象卻只限 9 月獨有，在其他月份，月升跌的幅度越大，該月月升跌出現超過該幅度的次數就越少，因此其他月份的 Reverse Iron Butterfly 組合的 Expected Value 未必會跟著 Percentile 而上升。順帶一提，從 2002 年至 2013

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



年間，9 月份月升跌超過 Percentile 30% 至 70% 的次數全都是 7 次，而從 2003 年至 2014 年間、以及從 2004 年至 2015 年間，次數分別全部為 8 次和 9 次，反映 9 月份的季節性傾向簡直是強得無以復加。

所以，在這例子中要決定 Reverse Iron Condor 倉位的行使價，簡直是容易到極，只需要選擇最遠的行使價，就可以有更高的值博率（從 Expected Value 可見）、更明顯的季節性因素（從實際 / 理論出現次數比例可見），實在難以找到理由不選擇最遠的行使價。

結果，這個月份的 Reverse Iron Condor 開倉倉位如下：

即月恒指 Long Call 24800 + Short Call 26000 + Long Put 24800 + Short Put 23600

淨付期權金 619 點，最大損失 619 點，以目標價結算時利潤 381 點。

上方打和點： 24800 + 619 = 25419 點

下方打和點： 24800 - 619 = 24181 點

上方利潤封頂位： 25419 點

下方利潤封頂位： 24181 點

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



恒生指數日線圖（2014 年 7 月至 11 月）

最後恒指於 2014 年 9 月份不負眾望，結算價跌至下方利潤封頂位，Reverse Iron Butterfly 成功賺盡。而正如剛才所説，往後幾年 9 月份的季節性傾向更是有增無減，到時候千萬不要白白浪費這個機會。

現在又整合一下 Reverse Iron Butterfly 的策略制定流程：

1. 用實際 / 理論出現次數比例找出具有季節性大幅月升跌傾向的月份；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2. 找出過去 10 年各 Percentile 月升跌，用月升跌百份比乘以開市價，得出每個 Percentile 月升跌的上下方目標；

3. 以等價作為 Long 倉行使價，再以上下方目標作為 Short 倉行使價，然後計算出每個 Reverse Iron Butterfly 組合的淨付期權金、最大損失、目標利潤 / 最大損失比例；

4. 找出過去 10 年目標月份升跌超過 Percentile 月升跌的數量，得出該月份月升跌超過各水平的機會，找出 Reverse Iron Condor 的勝算，再將根據各 Percentile 所定出的 Reverse Iron Butterfly 組合期權金數據，計算出 Expected Value；

5. 比較各組合的 Expected Value 以及實際 / 理論出現次數比例，找出兩項條件都能滿足的 Percentile，以這個 Percentile 的月升跌作為 Reverse Iron Butterfly 的 Short 倉行使價。

請注意，在 Reverse Iron Butterfly 的 Expected Value 計算中，「損失」的數字是以「最大損失」為代表，這是由於每個 Reverse Iron Butterfly 組合的最大損失都是發生在結算價等同 Long 倉行使價的時候，以最大損失作保守計算，實際上的損失應該只有很少機會接近最大損失，而代表值博率的 Expected Value 就永遠與「目標利潤 / 最大損失比例」同步。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小結

本文一開始用了很大篇幅解釋 Iron Condor 和 Reverse Iron Butterfly 分別比較適合用於博月升跌少於 n% 和多於 n%，然後亦解釋了為何 Iron Condor 的 Long Short 行使價距離越近越好。而在策略制定方面，同樣運用了季節性因素作切入點，不過大家不必只是依賴這單一的制定方法，如果大家有自己一套的方法能夠找出月升跌偏高或偏低的投機機會，當然同樣可以運用這兩個 Market Neutral 組合，只需要把策略制定的步驟稍為修改，找出最值博的行使價就可以。

另外要記得一個投機市場的真理，這個世界沒有免費午餐，一些毋須用腦、沒有經過策略制定、純粹重複每月操作的高勝算開倉方法，通常都沒有好結果，特別是坊間有些教人不用腦、個個月初開固定價外幅度的 Iron Condor 策略，長線利潤表現是負數，通常都是贏幾個月輸一個月，但輸錢月份的虧損總是超出贏錢月份利潤的總和。可惜，人的慣性總是喜歡追求高勝算而由偏向「穩定」的賺錢方法，對命中率低但長線利潤是正數的投機法沒有興趣，否則筆者只需把這種傻瓜 Iron Condor 策略調轉，變成 Reverse Iron Condor，就可以再寫多一個 Chapter 充撐本書頁數了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一句到尾，Marekt Neutral 策略的重心是不問方向的策略，但不代表這種策略比起一般的方向性策略簡單，反而通常會更複雜，但我相信我的讀者水平肯定高於市場平均，區區一點策略制定和計算的步驟，絕對難不到你們吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第3部：價內期權配對交易





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



「配對交易」（Pair Trading）本身已經是一個博大精深的題材，要獨立寫成書的話，恐怕也可以寫足幾本。由於交易方法實在太多，不能在此書一一詳列，因此有別於剛才「波幅交易」的部份，筆者會在此部份主力介紹以價內期權進行配對交易的好處，亦會講解開倉時選擇行使價所需注意的地方，並以實例講解一般配對交易制定策略的邏輯，至於制定策略方面，就留待大家各顯神通了。

雖然這部份的重點並非制定策略方面，不過本書唯一一個實際操盤例子卻非常值得大家參考。書中圍繞的濠賭股配對交易例子是一個基於基本面分析的投機行動，幾乎集齊了天時地利人和的元素，所以最後贏得相當漂亮。這也解釋了憑基本面出擊的配對交易多數是獨立事件，投機者要對股份和行業有一定的認識才可以有效運用，難以用一個簡單的交易策略去概括。因此筆者建議有心做配對交易的朋友，應該先從自己最熟悉的行業入手，成效會好得多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.1

甚麼是配對交易

配對交易可說是市場中性策略的始祖，對香港散戶來說可能有點陌生，不過事實上這個策略已經有多年歷史，早在八十年代中期，已經由 Morgan Stanley 的交易員 Nunzio Tartaglia 所提出。他當時成立了一個量化分析團隊，其成員主要是物理學家、數學家以及電腦學家，可見這個策略的複雜程度，遠超散戶的想像。

不過所謂「萬變不離其宗」，天下任何複雜的事物，都總有其基本原理，而配對交易也是一樣，可以簡化為四個字：「沽弱買強」。

配對交易的精髓

舉例說，騰訊（00700）自 2008 年染藍以來，開始踏上「股王」之路，到了 2013 年更因為「互聯網金融」概念令股價如日中天，成為所有散戶茶餘飯後的話題。然而到了 2013 年年尾，互聯網金融炒風開始收斂，餘額寶收益率調頭下降，傳統銀行亦紛紛推出同類產品反擊；同一時間中共三中全會閉幕後，一系列的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



改革措施例如單獨二胎政策、醫療改革、民資准入銀行等，明顯對身為保險股、兼擁有平安銀行的平安保險（02318）有利。在這政策市底下，騰訊弱、平保強，似乎是必然之事。

如果根據這觀點進行一個配對交易，最簡單的方法是買入理應強勢的平保，同時間沽空理應弱勢的騰訊，兩者的金額相同。這個簡單的配對交易會有四個可能的結果：

結果 1 ：騰訊升 + 平保跌

結果 2 ：騰訊跌 + 平保升

結果 3 ：騰訊升 + 平保升

結果 4 ：騰訊跌 + 平保跌

結果 1 的情況當然是投機者最不想看到的，因為好倉跌、淡倉升，兩者皆輸；而結果 2 則當然是投機者最想見到的，因為好倉升、淡倉跌，兩者皆贏。然而騰訊和平保同樣作為藍籌股，與大市的同步率都相當之高，要出現結果 1 和結果 2 的機會都比較小，反而更大機會是經過一段持倉期後，兩隻股票與恒指同樣上升或同樣下跌，只是上升或下跌的幅度有所分別。就著結果 3 和結果 4 來說，這兩個結果可以再細分為四個結果：

結果 3a ：騰訊升 < 平保升 = 好倉賺 > 淡倉蝕 = 賺 > 蝕 = 賺！

結果 3b ：騰訊升 > 平保升 = 好倉賺 < 淡倉蝕 = 賺 < 蝕 = 蝕！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

結果 4a ：騰訊跌 > 平保跌 = 好倉蝕 < 淡倉賺 = 賺 > 蝕 = 賺！

結果 4b ：騰訊跌 < 平保跌 = 好倉蝕 > 淡倉賺 = 賺 < 蝕 = 蝕！

以上四個都是同時升或同時跌的結果，然而卻因為兩隻股票的升跌幅度有別，造成整體持倉不同的賺蝕表現。用文字來演繹的話，我們可以說 3a 和 4a 的情況是平保比騰訊強勢，或者騰訊比平保弱勢；而 3b 和 4b 的情況則是，平保比騰訊弱勢，或者騰訊比平保強勢。作為持有騰訊淡倉和平保好倉的投機者，當然希望看到騰訊比平保弱勢，因此 3a 和 4a 都是投機者能獲利的結果，而 3b 和 4b 卻都是投機者產生虧損的結果。

這個例子顯示了**配對交易最底蘊的原則，就是「買入強勢股票，同時沽空弱勢股票」**，就算兩隻股票同時升或者同時跌，強勢股票理應會升得多於弱勢股票，或者跌少於弱勢股票，特別是與大市同步率特別高的藍籌股，升跌方向通常與大市同步，但兩者之間的相對強弱，則可以從持倉期間的升跌幅反映。而**配對交易的精髓，就是無論大市升跌，都可以從兩隻股票之間的相對強弱獲利，投機者所需要的只是對股票之間相對強弱的眼光，毋須知道大市的升跌，這亦正正符合市場中性策略的定義。**

聰明的讀者讀到這裡，應該想到配對交易不應只限制於上述例子中的政策市。是的，正如本篇開頭所說，配對交易最初出現時，運用這策略的團隊已經是物理學家、數學家和電腦專家，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



因此實際上配對交易的對象絕不只限於股票，而是世界上任何可以交易的資產，比如說石油和黃金、內房債和內房股、可口可樂（KO）和百事可樂（PEP）等等，總之凡是可以比較的資產，都有進行配對交易的可能，這亦解釋了為何配對交易可以變得非常複雜，因為牽涉的資產和比較方法實在太多。

配對交易的種類

先前於第一部份已經提到，市場中性策略大約可分為統計套戥（Statistical Arbitrage）和基本面套戥（Fundamental Arbitrage），一般來說散戶程度的配對交易多數是運用基本面套戥的方法，而統計套戥則較多使用 Iron Condor、Long Strangle、Reverse Iron Butterfly 等期權工具，因此在第二部份有關波幅交易的投機方法，多數都要依靠歷史股價數據，從季節性因素、高波幅連續性等股價特性入手；至於基本面套戥，顧名思義就是由基本因素出發，例如是企業行動、行業前景、宏觀政策、企業價值等等，投機者必須對投機對象的基本面有一定的認識，才能對投機對象的相對價值作出判斷，因此基本面套戥又叫做「相對價值套戥」（Relative Value Arbitrage），就是因為投機的目標是對象的相對價值，而非憑歷史數據作出判斷。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

運用基本面套戥作為配對交易的出發點，策略的分類就會容易得多。就一般散戶程度的配對交易而言，以下幾種是常見的分類方式：

1. 行業間套戥
2. 與大市套戥
3. 同業間套戥
4. 同系間套戥
5. 收購合併套戥

說白一點，其實基本面套戥最常見的投機對象就是不同行業之間、同業之間、同系企業之間、又或者是直接與大市之間的相對強弱關係，至於第五類的「收購合併套戥」，散戶層面在香港市場就比較難運用到，因為香港市場多數只出現收購行動，甚少出現合併行動，而收購行動通常都是「大食細」為主，要對收購行動進行投機，直接買入被收購的對象便可，根本用不著運用到套戥；而近幾年在國際市場上比較著名可作收購合併套戥的收購行動例子，要數到 2014 年加拿大藥廠 Valeant 提出收購肉毒桿菌生產商 Allergan，當時兩者的市值非常接近，剛好約 400 多億美元，同屬巨型企業。除了傳統的套戥方法外，當然還有大量衍生工具套戥方法任君選擇，一時之間全世界都炒得不亦樂乎。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



這幾種基本面套戥的細類，基本上已經涵蓋了大部份散戶能運用到的種類。之不過，以上分類方法純粹是以比較對象之間的關係而定，而實際決定策略的方法更加是多不勝數，例如可以從業績好壞、企業價值、行業前景、宏觀政策預期、管理職變動、染藍憧憬、同系公司重組、板塊輪轉……總之你想得出的比較方法，都可以用於制定基本面套戥的投機策略，這亦是為何配對交易可以如此複雜的原因，光是討論這些制定策略的方法，已經可以寫多好幾本書，投機者要做的功課亦主要圍繞著這部份。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3.2

價內期權配對交易優劣與實例

傳統配對交易法的限制、成本與風險

傳統的配對交易方法，只需買入強勢股票，同時沽空弱勢股票，待持倉期內兩者的相對強弱顯現，整體倉位就能獲利。

此方法有利有弊，以下是一些傳統沽空方法所面對的問題：

1. 需事先向證券行借貨

除 (b) 段另有規定外，指為某賣方或為某人的利益或代該人而售賣證券（在本定義中稱為「有關證券」），而就有關證券而言，該賣方或該人憑藉以下事實而擁有一項即時可行使而不附有條件的權利，以將有關證券轉歸於其購買人名下：—

(i) 該賣方或該人已根據某證券借貸協議：

(A) 借用有關證券；或

(B) 獲得該協議的對手方確認該方備有有關證券以借給他；

-《交易所規則》《附表十一 賣空規例》(1)(a)(i)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



即是說除了各路持牌莊家之外，散戶們要進行沽空活動，必須先向證券行進行借入相關證券的手續，一般來說除了要簽署相關文件外，更重要的是證券行必須持有相關股票才可以向客戶借出。若果證券行自己持股量不足，甚至根本沒有持倉的話，沽空活動就不能順利進行。

2. 需遵守 Uptick Rule

賣空指定證券不可以低於當時最好沽盤價進行，如該指定證券屬於經證監會批准豁免遵守此規例的莊家證券，本規例則不適用。

-《交易所規則》《附表十一 賣空規例》(15)

這是所謂的 Uptick Rule，任何沽空活動都必須以沽盤價（Ask Price）排隊進行，不能直接用買盤價（Bid Price）沽出。這條規則主要是防止有沽空者故意用大量直接沽盤製造恐慌，進行操控市場（Market Manipulation）的行為。不過對於沽空量不多的散戶而言，其沽空量或者未至於做到製造恐慌的效果，卻要承受排隊的麻煩，以及不能以心目中靚價沽空的風險。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 按金要求

抵押品的價值在任何時候均不得少於所借證券當時市值的百分之一百。當證券借入為作賣空（如本規則附表十一內所界定者相同）目的，則借入人須在任何時候提供不得少於有關未平倉證券借入持倉的當時市值的百分之一百零五的抵押品。

-《交易所規則》《附表六 證券借貸規例》(9)(a)

在任何時候，若抵押品的價值變得低於所借出證券當時市值的百分之一百或若該證券借貸為關乎賣空，則為百分之一百零五（或事先由借入人及借出人議定的更高百分比），借出人須最少每日要求有關的借入人將抵押品價值增至百分之一百或若該證券借貸為關乎賣空，百分之一百零五（或事先議定的更高百分比）。

-《交易所規則》《附表六 證券借貸規例》(9)(b)

根據交易所規則，沽空者需要為沽空倉付出按金，最低要求為沽空金額的 105%，然而大部份證券行對按金的要求都會略高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



於這個最低要求，通常開倉按金大約為 120% 至 125% 不等，維持按金要求則大約 110% 至 115% 不等，成本相當之高，以 $500,000 沽空金額以及 120% 開倉按金計，即是說開倉時要額外提供 $500,000 x 20% = $100,000 才可以開倉。若果沽空的股票價格上升，投機者需要隨時補按金，否則就有機會被證券行強制平倉，也就是說投機者需要預備按金以外的購買力隨時作補倉，加重整體資金成本，亦減低配對交易的獲利效率。

4. 證券行有收回借出股票的權利

大部份情況下，證券行借出的股票通常都是證券行代其他客戶持有，而實際持有該股票的客戶又可能隨時賣出股票或轉倉至其他證券行，因此證券行都會保留隨時收回借出股票的權利。雖然這一個限制並非必然會出現，但對於投機者來說，萬一於持倉期間被要求收回股票，將會對整體倉位造成相當大的麻煩。

5. 借貨利息

利息是沽空的最大交易成本，一般證券行都會收取起碼 P+3% 的利息，若以執筆時最優惠利率 5% 作計算，沽空金額 $500,000，持倉期一個月的交易成本就大約是 $500,000 x 8% x 1/12 = $3,333，即沽空金額的 0.67% 左右。持倉期越長，利息成本越高，回本的難度亦同時增加。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外要注意的是，大部份證券行都設有最低利息收費，通常都以 7 日利息起標，也就是説即使持倉期少於 7 天，投機者都需付出最少 7 天的利息，有些證券行甚至有指定最低利息金額，進一步加重持倉的成本。

6. 雙邊價格風險

與雙邊價格風險相對的是單邊價格風險，對於投機者來説，持有股票的風險自然是股價下行的風險，而沽空股票的風險就會是股價上行的風險，傳統配對交易需要同時持有和沽空兩隻股票，也就是説投機要面臨雙邊價格風險。在沒有對沖的情況下，若果沽空的股票大升加上持有的股票暴跌，投機者的損失將會非常驚人。

有些投機者會以持有的股票作抵押，即是俗稱的孖展（Margin），把抵押得來的購買力用作沽空倉的按金，一般來説大部份證券行都可以為藍籌股提供最少 70% 的孖展，用作支付大部份沽空倉的按金。然而若果遇上持股價格大跌，抵押品價格下降將導致借出的金額減少，當持倉價值減少至少於維持按金的話，證券行就會要求持倉者補倉，否則就會立即斬倉，同時間收回借出的孖展，這樣一來就會觸發沽空倉按金不足，連沽空倉都要一併斬倉，可見就算沽空倉價格不變，光是好倉價格下跌所造成的結果已經可以觸發連鎖反應，若果持倉價格下跌，沽空倉價格同時上升，結果更加是災難性的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



由此可見，配對交易的限制、風險、成本大部份都是源於沽空倉位，特別是雙邊價格風險，更加是投機者的惡夢。為了減低這些風險，投機者必須在資金運用、風險管理、獲利效率等各方面取得平衡，方能成功運用配對交易策略獲利。難怪配對交易縱使有多年歷史，但在香港散戶的層面上幾乎從來未流行過。

價內期權配對交易法的優點

相比起傳統配對交易法，價內期權配對交易法的好處主要集中於風險管理方面。簡單而言，價內期權 Long 倉其實就等同槓桿式持有或沽空相關正股，而價內期權配對交易法就是以價內 Long Call 和價內 Long Put 代替直接持有和沽空正股，因此所有關於沽空倉位的種種問題都幾乎迎刃而解，操盤難度大大減少，投機者的精力自然可以由風險管理方面轉至策略制定，令配對交易變成真正容易上手的交易方法。

價內期權 Long 倉的特點：

1. 結算時 Delta 趨向 1 或 -1，等同槓桿式持有或沽空正股
2. 最大風險僅限於期權金
3. 價內幅度越高，時間值佔比越少
4. 成交較容易，莊家報價較進取

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具體來說，傳統方法和價內期權方法的分別如下：

	傳統配對交易法	價內期權配對交易法
Uptick Rule 限制	有	沒有
按金需求	有	沒有
證券行回收股票風險	有	沒有
借貨利息	有	沒有
借貨手續	需要	不需要
雙邊價格風險	有	有
時間值成本	沒有	有
入場費	較高	較低
行使價選擇	不需要	需要
持倉期	無限	有限（但可轉倉）
最大風險	無上限（被斬倉前）	有上限（僅限期權金）
特大波幅獲利機會	沒有	有

兩種配對交易方法似乎有許多不同之處，單從風險管理角度看，價內 Long 倉一如所有期權 Long 倉一樣，頂多輸盡期權金，又不用隨時補按金，已經令價內期權法遠勝於傳統方法。但對於投機者而言，**真真正正令價內期權方法優勝於傳統方法的最重要原因，在於最後一項：「特大波幅獲利機會」**。

要解釋這個特點，就要由以下例子講起。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



實例

2015 年 10 月，港股經歷了大時代，不少大藍籌的股價已從高位回落了不少，而每年 10 月都是澳門黃金周傳統旅遊旺季，即使當時賭收數據已經連續多月錄得跌幅，但對於同業之間的配對交易策略而言，整體板塊方向和大市方向並不重要，最重要的是兩隻目標股份的相對強弱。

筆者當時著眼的是兩大濠賭股藍籌——銀娛（00027）和金沙（01928）。這兩隻濠賭股平時本身的波幅都已經比起其他藍籌股大，潛在獲利空間本身已經比較多，而且在 2015 年 9 月港股跌勢略為收斂的時候，在恒指僅跌 3.8% 的背景下，銀娛和金沙都分別於 9 月錄得 20.4% 和 13.9% 的跌幅，可見兩者的 beta 非常之高，而且兩者的升跌幅亦有明顯的分別。事實上，自 2011 年 1 月至 2014 年 12 月這三年間，銀娛和金沙足足有一半月份的月升跌差距是超過 5%，絕對足夠讓價內期權配對交易策略獲利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



銀河娛樂（00027）月線圖



金沙中國（01928）月線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



銀河娛樂（00027）月線圖



金沙中國（01928）月線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



另外，由於 2015 年 9 月銀娛和金沙的跌幅甚多，滿足了「高波幅連續性」（詳情請看第 2 部中有關 Long Strangle 的篇章）的條件，因此當時筆者相信，這兩隻股票的波幅在 10 月份會相當大。總而言之，乘著 10 月黃金周假期，加上兩隻濠賭股都具備高波幅連續性、高 beta 特性、兩者升跌幅差距明顯等因素，對這兩隻股票進行配對交易，或會有不錯的斬獲。

這兩隻濠賭股的配對交易理據是，當時銀河二期剛開幕幾個月，對於遊客來説，這個新項目有一定的吸引力，而在澳門賭收數據每況愈下、高端客戶大幅減少的背景下，新項目若能順利吸引更多中場客進場的話，對銀娛的股價理應有一定的刺激，其效果也應該在 10 月黃金周特別明顯；加上銀娛於該月月中將公佈第三季業績，市場對其表現有相當的期待，因此筆者判斷，10 月份銀娛股價應該會比金沙強勢，在配對交易中，是一個很好的切入點。

現在讓我們看看當時兩者的股價和期權數據。

股價數據

2015 年 10 月 2 日

銀娛股價： $19.95

金沙股價： $23.50

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是次配對交易的投機目標是「銀娛比金沙強勢」，開倉動作是開銀娛價內 Long Call，同時開金沙價內 Long Put。在選擇行使價之前，首先要平衡兩者的買入和沽空金額，因為配對交易所追求的是兩項資產的相對強弱，因此買入和沽空資產的金額必須相同，才能單純地以兩者價格升跌百份比的差距獲利。這個平衡金額的動作牽涉到股價和每張期權的合約值，**請注意並非所有期權的合約值都等同每手股數，開倉時需特別小心留意。（可參考「附錄」得知買賣單位多於一手正股股數的股票期權）**

銀娛期權合約值 = 每手股數 = 1000

每張銀娛價內 Long Call 等同槓桿持有正股價值 = $19.95 x 1000 = $19,950

金沙期權合約值 = 每手股數 = 400

每張金沙價內 Long Put 等同槓桿沽空正股價值 = $23.50 x 400 = $9,400

每張期權的金額比例

銀娛：金沙 = 19,950 ： 9,400

= 2.12 ： 1

≈ 15 ： 7

由於本身的比例有很多個小數位，因此實際上調整出來的張數比例不會太精準。在這個例子，由於每張銀娛價內期權所代表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的金額比較大，因此銀娛 Long Call 的張數會少於金沙 Long Put 的張數，每 7 張銀娛 Long Call 就要開 15 張金沙 Long Put。若果剛好開倉張數是 7 比 15，銀娛價內 Long Call 的槓桿持有貨值應該是 7 x 19,950 = $139,650，而金沙價內 Long Put 的槓桿沽空貨值應該是 15 x 9,400 = $141,000，兩者差距只有 1%。

然後，假設大約 10% 價內的期權合約，取最接近的行使價，銀娛 Long Call 的行使價就會是 $18，而金沙 Long Put 的行使價就會是 $26。

期權數據

2015 年 10 月 2 日開市時

銀娛 Long Call $18 期權金： $2.24

金沙 Long Put $26 期權金： $2.82

留意這個期權金是實際能夠成交的期權金，因為通常價內期權的成交量不多，但像銀娛和金沙這兩隻最主要的濠賭股來說，期權莊家一般都很樂意為價內期權報價的，而且 bid ask spread 不會太闊，甚至時不時都會見到價內期權早已經有莊家盤主動在排隊，開倉時連要求報價都不用，這些莊家盤最明顯的特徵是 bid ask 兩邊數量一樣，而由於價內期權成交不多，運用價內期權配對交易法的時候，通常都只能以莊家的開價去成交。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



銀河娛樂（00027）日線圖



金沙中國（01928）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



結果果然一如所料，10 月份銀娛的確比金沙強勢，到了結算當日，金沙比起 10 月 2 日上升了 23.6%，而銀娛卻足足升了 33.6%！由於升幅實在太大，金沙的 Long Put 早已由價內變成價外，於結算時變成廢紙；而銀娛的 Long Call 本身就是價內，當銀娛大升了 33.6% 之後，只能以「超深入」來形容這張價內期權了，所以到結算的時候，整體倉位變成了一張等同廢紙的金沙價外 Long Put，以及一張銀娛超深入的價內 Long Call。

2015 年 10 月 30 日結算時
銀娛 Long Call $18 期權金： $8.65
金沙 Long Put $26 期權金： $0

由於開倉時兩張期權的張數經過調整，每一個配對交易持倉單位都會有 7 張銀娛 Long Call 和 15 張金沙 Long Put，因此對於一個配對交易的持倉單位來説，實際的賺蝕金額如下：

期權金成本

銀娛 Long Call $18 成本： $2.24 x 7 x 1000 = $15,680
金沙 Long Put $26 成本： $2.82 x 15 x 400 = $16,920 總付出期權金： $15,680 + $16,920 = $32,600

利潤與虧損

銀娛 Long Call $18 利潤： ($8.65 - $2.24) x 7 x 1000 = $44,870

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金沙 Long Put $26 虧損： $2.82 x 15 x 400 = $16,920

配對交易利潤： $44,870 - $16,920 = $27,950

看到這裡，你看得出所謂的「特大波幅獲利機會」是甚麼嗎？

沒錯，**關鍵就是在於期權 Long 倉「最多輸盡期權金」的特性。**在這個例子中，銀娛和金沙都同樣大幅上升，而由於兩者的倉位的價內幅度僅為 10% 左右，因此只要當股價的升跌幅度超過價內幅度，其中一邊的期權倉位就會由價內變成價外，輸錢一邊最大損失僅限於期權金。也就是說，當金沙的升幅超過 $26 之後，金沙 Long Put 已經等同廢紙，股價再升都不會再蝕；而同一時間只要銀娛股價繼續升，Long Call 就會繼續賺，其潛在利潤並無上限，銀娛升幾多 Long Call 就會賺幾多。

退一步來説，**就算兩個交易對象之間沒有相對強弱，就算最後兩者的升跌幅一模一樣，甚至相對強弱與預期相反，只要升跌幅夠大，都一樣可以獲利！**就是這一個特性，使價內期權配對交易比起傳統配對交易方法有更大的獲利機會，對於投機者而言，是非常重要的一個特性。

價內期權配對交易法的缺點

老實説，價內期權配對交易的優勢是非常明顯的，但當然不代表這方法沒有缺點。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



1. 時間值成本

價內期權方法是使用價內Long倉代替直接持有和沽空正股，而由於任何期權倉位在到期日之前，即使是價內期權，都必定有時間值的部份，因此價內期權配對交易法會同時有兩邊Long倉的時間值成本。兩個交易對象的升跌差距必須超過兩邊時間值成本的總和，才能開始獲利。

以剛才銀娛和金沙的期權金數據計算，每邊的時間值成本為：

時間值 = 期權金 - 內在值

銀娛 Long Call $18 時間值 = $2.24 - ($19.95 - $18) = $0.29
金沙 Long Put $26 時間值 = $2.82 - ($26 - $23.5) = $0.32

千萬別少看這幾毫子的時間值，它們佔股價的比例是：

銀娛 Long Call $18 時間值佔股價比例 = $0.29/$19.95 = 1.45%
金沙 Long Put $26 時間值佔股價比例 = $0.32/$23.5 = 1.36%

雖然真正的時間值成本並非直接將這兩個時間值佔比相加就可以得到，但也反映出如果銀娛和金沙之間的相對強弱太少的話，整個策略都未必賺到錢，甚至有機會輸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. Bid Ask Spread

價內期權主要由莊家報價，而莊家的利潤就是來自期權金的 bid ask spread。在剛才的例子中，期權金是實際能夠成交的價格，亦即是說剛才時間值的計算已經包含了 bid ask spread 的成本，這樣說似乎代表 bid ask spread 成本不算太貴，但請注意，這例子中的期權價內幅度是 10% 左右，屬於比較深的幅度，在這個深度的價內期權通常 bid ask spread 佔期權金比例都很低，然而若果投機者有需要選擇價內幅度較小的倉位的話，就要承受較大的 bid ask spread，到時候對成本的影響就會明顯得多。

3. 需要轉倉

運用傳統配對交易方法，只要未被斬倉或被強制收回沽空股票，又有足夠支付利息的購買力，手上倉位可以一直持有下去。而理論上，價內期權方法也可以一直持倉，問題是通常投機者都會以最近到期日的即月期權開倉，因為即月期權的時間值最少，獲利難度較下月期權倉位低，但若果即月未能分勝負，持倉者又想一直持倉下去的話，唯一方法就是將倉位轉為下月倉位，這樣不僅帶來操作上的麻煩，而且轉倉時又要付出下月期權的 bid ask spread，這並不划算。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



順帶一提，除非很接近即月到期日，否則就算轉倉比較麻煩都好，千萬不要笨到走去做下月甚至下下月的期權，因為距離到期日越遠，時間值成本越高，如果開了下下月期權倉位，但兩者的相對強弱卻於即月就出現結果，獲利表現就會大打折扣，如真的有計畫持倉至下月的話，寧願到臨近即月結算時才轉倉。

另外，由於交易所規則指定結算時價內幅度超過 1.5% 的期權會強制行使，若果轉倉時即月期權仍處於價內，價內幅度又超過 1.5% 的話，轉倉時就必須將即月倉位平倉，否則就會同時被強制買入 Long Call 的股票和沽出 Long Put 的股票，到了結算後又要再沽出買入了的股票和買入沽出了的股票，總共就要付出四次買賣佣金！所以除非平倉時所需付出的 bid ask spread 大於四次正股買賣佣金，否則還是在轉倉時把即月倉位平倉為妙。

總而言之，價內期權配對交易比起傳統方法更有優勢但並非毫無代價，最大的代價就是時間值、bid ask spread 和轉倉的麻煩。不過筆者依然認為，價內期權配對交易還是優點遠超過缺點，只要策略性地選擇適當的行使價，同時將投機時限設定於即月，或者最多兩個月內，就可以有效減輕時間值、bid ask spread 和轉倉麻煩的問題。

不過，亦正正是因為價內期權配對交易法需要投機者決定期權的行使價，所以運用起上來比傳統方法更複雜，關於行使價的問題，下一篇將會有更詳盡的解釋。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何選擇行使價

不難發現，本書的所有策略，無論是 Long Strangle 也好、Iron Condor 也好、Reverse Iron Butterfly 也好，到了制定策略的層面時，最關鍵的始終是行使價的問題。價內期權配對交易也一樣，除了一般配對交易所需考慮的投機對象問題，另一個需要取捨的地方就是期權的行使價。

為何要取捨期權的行使價？回顧 2015 年 10 月銀娛和金沙的期權金數據，大家就會明白。

2015 年 10 月 2 日

銀娛股價： $19.95

金沙股價： $23.5

從當時的期權金數據，可以看出價內幅度與時間值和總期權金佔股價比例的關係。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



價內幅度（%）	銀娛 Long Call 行使價（$）	期權金（$）	內在值（$）	時間值（$）	內在值佔期權金（%）	時間值佔期權金（%）	時間值佔股價（%）	期權金佔股價（%）
3	19.5	1.25	0.45	0.8	36	64	4.0	6.3
4	19.0	1.51	0.95	0.56	63	37	2.8	7.6
5	19.0	1.51	0.95	0.56	63	37	2.8	7.6
6	19.0	1.51	0.95	0.56	63	37	2.8	7.6
7	18.5	1.89	1.45	0.44	77	23	2.2	9.5
8	18.5	1.89	1.45	0.44	77	23	2.2	9.5
9	18.0	2.24	1.95	0.29	87	13	1.5	11.2
10	18.0	2.24	1.95	0.29	87	13	1.5	11.2
11	18.0	2.24	1.95	0.29	87	13	1.5	11.2
12	17.5	2.6	2.45	0.15	94	6	0.8	13.0
13	17.5	2.6	2.45	0.15	94	6	0.8	13.0
14	17.0	3.05	2.95	0.1	97	3	0.5	15.3
15	17.0	3.05	2.95	0.1	97	3	0.5	15.3

價內幅度（%）	金沙 Long Put 行使價（$）	期權金（$）	內在值（$）	時間值（$）	內在值佔期權金（%）	時間值佔期權金（%）	時間值佔股價（%）	期權金佔股價（%）
3	24	1.42	0.5	0.92	35	65	3.9	6.0
4	24	1.42	0.5	0.92	35	65	3.9	6.0
5	25	2.25	1.5	0.75	67	33	3.2	9.6
6	25	2.25	1.5	0.75	67	33	3.2	9.6
7	25	2.25	1.5	0.75	67	33	3.2	9.6
8	25	2.25	1.5	0.75	67	33	3.2	9.6
9	26	2.82	2.5	0.32	89	11	1.4	12.0
10	26	2.82	2.5	0.32	89	11	1.4	12.0
11	26	2.82	2.5	0.32	89	11	1.4	12.0
12	26	2.82	2.5	0.32	89	11	1.4	12.0
13	27	3.69	3.5	0.19	95	5	0.8	15.7
14	27	3.69	3.5	0.19	95	5	0.8	15.7
15	27	3.69	3.5	0.19	95	5	0.8	15.7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

將以上數據整合，以一個配對交易單位為 7 張銀娛 Long Call 和 15 張金沙 Long Put 作計算，可以得出每個配對交易單位的「總期權金佔貨值」、「總時間值佔總期權金」、「總時間值佔股價」等數據。

價內幅度 (%)	總期權金 ($)	總時間值 ($)	總時間值佔總期權金 (%)	總期權金佔貨值 (%)	總時間值佔金沙股價 (%)	總時間值佔銀娛股價 (%)
3	17,270	11,120	64.4	6.2	7.9	8.0
4	19,090	9,440	49.4	6.8	6.7	6.8
5	24,070	8,420	35.0	8.6	6.0	6.0
6	24,070	8,420	35.0	8.6	6.0	6.0
7	26,730	7,580	28.4	9.5	5.4	5.4
8	26,730	7,580	28.4	9.5	5.4	5.4
9	32,600	3,950	12.1	11.6	2.8	2.8
10	32,600	3,950	12.1	11.6	2.8	2.8
11	32,600	3,950	12.1	11.6	2.8	2.8
12	35,120	2,970	8.5	12.5	2.1	2.1
13	40,340	2,190	5.4	14.4	1.6	1.6
14	43,490	1,840	4.2	15.5	1.3	1.3
15	43,490	1,840	4.2	15.5	1.3	1.3

留意這幾組數字的計算方法，「總期權金」和「總時間值」是以一個配對交易單位 7 張銀娛 Long Call，每張 1000 股乘以期權金或時間值，加上 15 張金沙 Long Put，每張 400 股乘以期權金或時間值的總和作計算；而「總期權金佔貨值」則以「總期權金」除以 7 手銀娛加 15 手金沙，股價以開倉時的 $19.95 以及 $23.5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



作計算；至於「總時間值佔金沙股價」就是以「總時間值」除以 15 張每張 400 股的金沙，再除以金沙股價 $23.5，同樣「總時間值佔銀娛股價」就是以「總時間值」除以 7 張每張 1000 股的銀娛，再除以銀娛股價 $19.95。留意這個「總時間值佔金沙股價」和「總時間值佔銀娛股價」所計算的「總時間值」是同時包含了銀娛同金沙期權倉位的時間值。而由於開倉時已經平衡了兩邊倉位所代表的貨值，因此對於金沙和銀娛的股價來說總時間值佔股價比例是非常接近的。

（為方便起見，下簡稱「總時間值佔金沙股價」和「總時間值佔銀娛股價」為「總時間值佔股價」）

倉位特質

為何要弄得如此複雜呢？從上表中已經可以看出，取捨價內幅度其實就是取捨這幾個倉位的特質。

總時間值佔總期權金

➡ 相對強弱獲利難度

價內幅度越深，總時間值佔總期權金的比例越少，這是價內 Long 倉的特性。對於配對交易的投機者來說，整個交易所追求的當然是兩隻股票之間的相對強弱，如果時間值佔期權金太多，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

憑相對強弱而非特大波幅的獲利難度就會大增，這一點可以從「總時間值佔股價」中可以看出，兩者股價之間的相對強弱必須大於「總時間值佔股價」才能獲利，比如說價內幅度只得 3% 的話，金沙和銀娛的相對強弱就必須大於 8% 才能開始獲利，這自然是不切實際的，因此一心認為想藉相對強弱獲利的投機者，應不會選擇如此淺層的價內幅度吧。

總期權金

➡ 資金運用效率

不過價內幅度並非越深越好，從總期權金數字可以看出，同樣是一個配對交易單位，但價內幅度越深的倉位的成本就越高，也就是說同一筆資金能夠開得倉位數量就越少，資金運用效率就越弱。這一點是非常重要的，考慮到這種策略始終是期權 Long Side 策略，頂多輸盡期權金，開倉張數越多，獲利才會越大。

要追求最大的資金運用效率，期權金當然是越少越好，退一萬步來說，越價外期權金越低，越價內期權金越貴，但由於等價和價外的期權金只有時間值，越價外「總時間值佔股價」必然越高，到時候兩隻股票之間的相對強弱必須較大才能獲利，而且價外期權要獲利還需要股價有一定的波幅，這與配對交易的初衷不符。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



總期權金估貨值

➡ 特大波幅獲利機會

由於開倉時的貨值不變，這個數字與總期權金其實是成正比，不過其意義就並非在於開倉張數和槓桿，而是在於特大波幅的獲利機會。由於價內期權配對交易的特別之處在於，就算最後兩隻股票之間沒有相對強弱都好，只要波幅較大，一樣可以從中獲利。問題是，如果期權價內的幅度越深，要做到沒有相對強弱都獲利的效果，股價的波幅就必須要更大才能成事，若果一味追求低時間值，運用太深的價內幅度，不單止會減少開倉張數和資金運用效率，更會減少單憑特大波幅就能獲利的機會。

	相對強弱獲利難度	槓桿效應	特大波幅獲利機會
價內幅度高	低	低	低
價內幅度低	高	高	高

價內幅度與取捨特質關係表

既然這三項特質有這種此消彼長的關係，選擇行使價的時候，自然不能一味追求越價內越好，或者越價外越好，只能選擇一個平衡點，可以使這三項特質都能取得平衡。

依筆者所見，配對交易所追求的 Top Priority，始終是兩隻股票之間的相對強弱，把作為獲利門檻的時間值佔比減低後，然後才追求資金運用效率，最後才將特大波幅獲利機會當作 Bonus。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相對強弱獲利難度 > 資金運用效率 > 特大波幅獲利機會

依這個次序作決定，取捨這三項特質的時候就會簡單得多。筆者通常都會選取「總時間值佔股價」超過 3% 的選擇，因為要判斷相對強弱本身已經不算容易，如果時間值佔股價太多的話，即使看中相對強弱也會對利潤影響得太多，所以 3% 通常是「總時間值佔股價」的上限；另一方面，筆者又希望整套組合的槓桿效應可以達到 10 倍左右，即是説「總期權金佔貨值」最好大約是 10% 左右。根據剛才的計算，價內幅度超過 9% 的都符合這兩項要求，剛好價內幅度 9%、10% 和 11% 都同樣代表相同的行使價，所以銀娛 Long Call $18 和金沙 Long Put $26 就成為了當時的選擇。

利潤、風險

討論完行使價的選擇之後，現在讓我們看看整個策略的利潤表現。

假設開倉金額約 $100,000，選取價內幅度 10% 的行使價，每個配對交易單位所需的總期權金為 $32,600，$100,000 的資金大約足夠開三個配對交易單位。

對於配對交易的倉位來説，影響利潤的主要因素有相對強弱實際升跌幅度。這不是廢話嗎？當然不是，現在讓我們模擬

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一下三個情況：金沙股價不變、金沙股價升 20% 和金沙股價跌 20%，看看每個情況之下，銀娛相對金沙的強弱由 -10% 至 10% 對整體利潤有何影響。

相對強弱	-10%	-8%	-6%	-4%	-2%	0%	2%	4%	6%	8%	10%
銀娛股價	17.95	18.35	18.75	19.15	19.55	19.95	20.35	20.75	21.15	21.55	21.95
金沙股價	23.5	23.5	23.5	23.5	23.5	23.5	23.5	23.5	23.5	23.5	23.5
銀娛 Long Call 利潤（虧損）	(47,040)	(39,690)	(31,290)	(22,890)	(14,490)	(6,090)	2,310	10,710	19,110	27,510	35,910
金沙 Long Put 利潤（虧損）	(5,760)	(5,760)	(5,760)	(5,760)	(5,760)	(5,760)	(5,760)	(5,760)	(5,760)	(5,760)	(5,760)
總利潤（虧損）	(52,800)	(45,450)	(37,050)	(28,650)	(20,250)	(11,850)	(3,450)	4,950	13,350	21,750	30,150

金沙股價不變

相對強弱	-10%	-8%	-6%	-4%	-2%	0%	2%	4%	6%	8%	10%
銀娛股價	21.55	22.00	22.50	23.00	23.45	23.95	24.40	24.90	25.40	25.85	26.35
金沙股價	28.20	28.20	28.20	28.20	28.20	28.20	28.20	28.20	28.20	28.20	28.20
銀娛 Long Call 利潤（虧損）	27,510	36,960	47,460	57,960	67,410	77,910	87,360	97,860	108,360	117,810	128,310
金沙 Long Put 利潤（虧損）	(50,760)	(50,760)	(50,760)	(50,760)	(50,760)	(50,760)	(50,760)	(50,760)	(50,760)	(50,760)	(50,760)
總利潤（虧損）	(23,250)	(13,800)	(3,300)	7,200	16,650	27,150	36,600	47,100	57,600	67,050	77,550

金沙股價升 20%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相對強弱	-10%	-8%	-6%	-4%	-2%	0%	2%	4%	6%	8%	10%
銀娛股價	14.35	14.70	15.00	15.30	15.65	15.95	16.30	16.60	16.90	17.25	17.55
金沙股價	18.80	18.80	18.80	18.80	18.80	18.80	18.80	18.80	18.80	18.80	18.80
銀娛 Long Call 利潤（虧損）	(47,040)	(47,040)	(47,040)	(47,040)	(47,040)	(47,040)	(47,040)	(47,040)	(47,040)	(47,040)	(47,040)
金沙 Long Put 利潤（虧損）	78,840	78,840	78,840	78,840	78,840	78,840	78,840	78,840	78,840	78,840	78,840
總利潤（虧損）	31,800	31,800	31,800	31,800	31,800	31,800	31,800	31,800	31,800	31,800	31,800

金沙股價跌 20%

留意幾個著眼點。首先，在相對強弱等於 0% 的情況下，金沙股價升跌達 20% 都可以賺錢，這一點早在之前已經提過了，就算兩者升跌幅度一樣，但只要幅度大於總期權金佔股價的比例，同樣可以獲利。至於為何這例子中同時上升和同時下跌的利潤有分別，主要是由於平衡張數的時候，期權倉位所代表的貨值有些微的差距。

另一個著眼點，當金沙升幅和跌幅同樣是 20%，相對強弱又同樣是 -10%，為何金沙上升的情況下錄得虧損，下跌的情況卻可以有利潤？答案其實同出一轍，因為當金沙升 20%，相對強弱為 -10%，代表銀娛只升了 10%；但當金沙跌 20%，相對強弱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

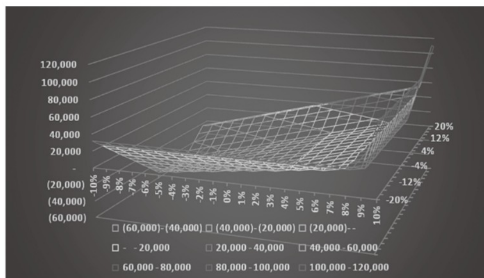


為 -10%，即代表銀娛跌了足足 30%。由於這個例子假設金沙的升跌幅是固定，當金沙跌了 20%，相對強弱由 -10% 至 10% 都代表銀娛早已跌穿行使價，因此銀娛的虧損和金沙的利潤同樣固定，總利潤也保持一樣。

第三個著眼點，將金沙股價不變和金沙股價升 20% 的情況作比較，可以看到利潤與相對強弱的分佈並不平衡。在金沙股價不變的例子中，相對強弱 -4% 和 4% 的利潤表現分別為 -$28,650 和 $4,950，主要原因當然在於時間值成本，這套配對交易的總時間值佔股價大約 2.8%，因此相對強弱 4% 只能帶來微利，而相對強弱 -4% 不僅要輸相對強弱的部份，更要輸時間值成本；至於金沙升 20% 的情況，即使相對強弱達 -4%，都依然能錄得利潤，這是由於金沙早已升穿 Long Put 行使價，所以即使看錯相對強弱，Long Call 所賺的都多於 Long Put 所蝕的。

由此可見，即使是同樣的相對強弱表現，兩者的實際升跌幅都會對利潤造成影響。如果把這例子中金沙的升跌由 -20% 至 20% 排列，相對強弱表現又由 -10% 至 10% 排列，計算出兩者與總利潤的關係，可以得出一個簡單的 3D 圖表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



X 軸：相對強弱，Y 軸：利潤，Z 軸：金沙升跌

由於版面空間有限，無法把整個 Matrix 拿出來討論，只好引用其中幾個最值得留意的數列出來探討一下需要注意的地方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



金沙升跌幅 \ 相對強弱	-10%	0%	3%
-20%	31,800	31,800	31,800
-18%	23,700	23,700	23,700
-16%	14,700	14,700	14,700
-14%	6,600	6,600	6,600
-12%	(2,400)	(2,400)	750
-10%	(10,500)	(10,500)	1,050
-8%	(18,600)	(11,250)	1,350
-6%	(27,600)	(11,850)	750
-4%	(35,700)	(11,550)	1,050
-2%	(44,700)	(12,150)	450
0%	(52,800)	(11,850)	750
2%	(53,550)	(11,550)	1,050
4%	(54,150)	(12,150)	450
6%	(53,850)	(11,850)	750
8%	(54,450)	(12,450)	150
10%	(54,150)	(12,150)	450
12%	(48,450)	(6,450)	6,150
14%	(40,050)	1,950	14,550
16%	(31,650)	10,350	22,950
18%	(23,250)	18,750	31,350
20%	(14,850)	27,150	39,750

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

筆者特意抽出以下三個相對強弱的情況，與讀者加以探討：

情況 1：相對強弱剛好處於打和點

首先是相對強弱剛好處於打和點的情況，留意這裡所指的打和點並非單獨倉位的打和點，而是兩隻股票之間相對強弱的打和點，下稱「相對強弱打和點」。由於這個配對交易倉位的總時間值佔股價約 2.8%，因此當相對強弱超過 2.8% 的時候，無論金沙股價升跌如何，都總能獲得正數利潤。投機者在制定策略的時候，最好對相對強弱超過這個數字有較大的把握，正如之前所說，筆者通常不會選擇總時間值佔股價超過 3% 的行使價，而老實說，如果認為相對強弱不會多於 3%，那麼這個交易的值博率算是很低，所以不做也罷。

情況 2：沒有相對強弱

至於沒有相對強弱的情況，剛才著墨了很多關於股價升跌幅大得可以照樣賺錢的例子，不過今次著墨的是打和點。在沒有相對強弱的情況下，股價波幅的打和點的計算方法如下。

沒有相對強弱的股價波幅打和點：

行使價與股價距離（%）+ 總時間值佔股價比例

（這個打和點以下簡稱「股價波幅打和點」）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



例如，金沙 Long Put 的行使價與股價距離是 (26 - 23.5)/23.5 = 10.6%，而總時間值佔股價比例是 2.8%，股價波幅打和點就會是 10.6% + 2.8% = 13.4%。以同樣的計算方法用 Long Call 行使價和銀娛股價計算，得出的股價波幅打和點會略近，這是由於行使價選擇有限，只能取最接近 10% 價內幅度的行使價（這例子中的價內幅度），導致銀娛 Long Call 的行使價距離較近。但一般來説，上下方的股價波幅打和點不會相差太遠。

可能有部份讀者會搞不清楚狀況，既然越價內的期權時間值越少，行使價和股價距離應該與總時間值佔股價比例此消彼長，那麼價內幅度與股價波幅打和點距離又是否成正比呢？答案當然是對的，股價波幅打和點的距離實際上是跟整個期權金成正比，時間值只是期權金減內在值的部份。那為甚麼計算股價波幅打和點時，不索性直接將 Long Call 期權金除以銀娛股價，或者 Long Put 期權金除以金沙股價？原因是這個打和點是行使價與股價距離加上「總」時間值佔股價比例，是要將兩個倉位的時間值一起加上去的，加上兩個期權倉位的張數平衡了所代表的貨值，因此不能直接用本身的期權金除以股價去計算。但簡單而言，**由於總時間值佔股價比例不太多，「股價波幅打和點略多於單邊期權金除以股價」這個描述是成立的。**

説多了，反正最重要的是，考慮價內幅度和特大波幅獲利機會的時候，就是要考慮股價波幅打和點有多遠，正如剛才所説，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特大波幅獲利機會只是一個 bonus，因此即使出現的機會不大都沒有太大問題，筆者認為，超過股價波幅打和點的股價波幅只要能做到「偶爾」出現已經算是合格，考慮到沒有相對強弱時股價波幅要超過這個打和點起碼幾個 % 才有算是明顯的利潤，比方説剛才例子中金沙升跌超過 16% 而相對強弱 0% 的時候，利潤才超過 $10,000，以 $100,000 本金計即大約 10% 的利潤，而根據當時金沙和銀娛前幾年的歷史數據，月波幅出現 16% 波幅的頻率就只有大約 30%，符合「偶爾」的定義。

情況 3：完全看錯相對強弱

最後要探討的是完全看錯相對強弱的情況，萬一開倉時認為銀娛強金沙弱，但該月反而是銀娛弱金沙強，投機者的倉位就有很大機會要蝕錢了。説「很大機會」而非「肯定」會蝕錢的原因，當然又是特大波幅作怪，若果連實際上較強的金沙都錄得多於股價波幅打和點的跌幅時，該配對交易組合仍可以憑特大股價波幅獲利，但如果遇上不幸的情況，股價波幅沒有超出打和點，虧損比例可以相當之高。在 P.150 的表中，相對強弱 -10% 和金沙升幅 8% 的情況是虧損最嚴重的情況，每個配對交易單位的虧損金額 $54,450，足足超過了總共付出期權金的一半。

鑑於版面所限，未能列出相對強弱更差的情況，由於這個交易方法是屬於期權 Long Side 策略的一種，因此實際上整個持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



倉的虧損上限是整整 $100,000 的全部期權金，要達到這個「境界」，唯一方法是銀娛股價跌穿 Long Call 行使價 $18，同時間金沙股價升穿 Long Put 行使價 $26，這就會導致兩邊倉位都由價內變價外，到結算時變廢紙。換算做百份比，即是金沙升超過 (26 - 23.5)/23.5 = 10.6%，同時間銀娛跌超過 (19.95 - 18)/19.95 = 9.8%，即是相對強弱 -10.6% - 9.8% = -20.4%。那麼真的是要非常嚴重地看錯相對強弱才能損失到這種程度！

這似乎越説越複雜，是不是有點被嚇怕的感覺呢？其實以上解釋之所以這麼詳細，主要是希望大家透徹地了解整個策略的原理，全盤理解之後就不會感到太困難了，反正要取捨的來來去去都只有幾個選項，到真正落盤的時候就不會手忙腳亂。

現在簡單歸納一下，剛才所有討論中得出選擇行使價的要點：

總時間值佔股價不多於 3%

→ 時間值佔比太多，相對強弱打和點越遠，獲利越難

→ 但連 3% 相對強弱都沒有把握就根本不值得開倉

最好預期該月股價波幅偏高

→ 大部份情況下，高股價波幅都能挽救看錯市的倉位

→ 要預測高股價波幅月份，可參考本書第 2 部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股價波幅打和點越近越好

→ 當然是在總時間值佔股價不多於 3% 的前題下

→ 增加整個持倉被特大波幅挽救的機會

止賺與止蝕

說實在，決定行使價頂多只算是手板眼見工夫，止賺和止蝕才是價內期權配對交易最困難的部份。

雖然，與傳統配對交易方法相比，價內期權配對交易法的風險已經相對地低得多，尤其是止蝕方面，前者除了被強制斬倉之外，就只能靠事前訂下止蝕位，止蝕之後無論往後相對強弱如預期一樣都沒有仇報，而運用期權卻可以一直捱價，直到預期的相對強弱或者特大波幅出現，不過在某些情況下，看錯的相對強弱趨勢無法逆轉，投機者能做的亦只能是止蝕，而非盲目地捱價。**要啟動到止蝕機制的情況，通常都是基於某些一次性的時間點，例如是業績公佈、數據公佈、企業行動、收購合併行動、政策改動等等，假如結果與預期不符，就沒有繼續持倉的理由。**

至於銀娛和金沙的例子，由於當時筆者的看法是銀娛在第二期新開幕幾個月以及 10 月黃金周的生意應該表現突出，無論生意實際上是升是跌，都應該表現得好過金沙，銀娛業務的良好表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



現也應該於月中公佈業績之前反映在股價上。然而，要對這個因素進行投機，當然不是要等到月中公佈業績後才行動，更不是要等到 11 月初公佈 10 月賭收數據才動手，而是要早在 10 月初就要開倉部署。需知道**萬種行情歸於市，股價永遠領先過業務數據見光一步**，該月賭場生意是好是壞，不用等到數據出爐才知道，而是幾乎每日新鮮反映在股價上。大家平時如果有留意關於濠賭股的新聞報導，可以經常見到不少大行報告該月截至當時為止的收入，把該數字與去年同期或上月同期比較，很容易就推斷出生意是好是壞，加上澳門旅遊局亦通常會公佈於黃金周期間的旅客人數數據，因此**開倉動作必須在數據出爐前完成，而非等到數據見光後才開倉，這就是為何看著報紙來投機通常輸多贏少的基本原理。**

由於賭場的生意表現幾乎日日反映於股價上，而且又有澳門旅遊局和大行頻密更新旅客數字和賭檯生意額，因此當時筆者倉位的止蝕機制也十分簡單，就是如果頭一個星期的數據強差人意，手上的倉位就會立即平倉止蝕。這個安排當然與黃金周假期和月中的第三季業績公佈有關，因為黃金周假期由 10 月 1 日開始，理論上月初應該是最多客人的時段，如果連月初都未能反映預期的因素的話，那麼下半月單憑相對強弱就想反敗為勝的機會就自然渺茫，市場對業績的期待也大大降低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



金沙中國（01928）日線圖



銀河娛樂（00027）日線圖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



結果，一眾濠賭股於 10 月初走勢非常強勁，澳門旅客局很快就有黃金周首三日的旅遊人數數據出爐，按年升幅高達 9.9%，打破當時旅客人數只跌不升的規律。後來濠賭股的股價更於銀娛公佈業績當日達到高峰，以公佈業績的 10 月 15 日收市價計，銀娛 10 月升幅達驚人的 45.9%，金沙則達 26.2%，兩者相對強弱高達 19.7%。以當時的期權金計，銀娛 Long Call 已經有足足 $9.15 的內在值，而金沙 Long Put 當然一早變成價外，價格幾乎與廢紙無異，如果在這時候平倉止賺的話，$100,000 成本的倉位可賺約 $130,000 淨利潤。

當然，要捕捉股價的最高位幾乎是不可能，筆者也早於見高位前一天，即 10 月 14 日，就已經止賺了，整體利潤只有約 $100,000。這是由於**筆者其中一個配對交易的投機方法就是在業績公佈前兩天平倉止賺，以防春江鴨炒完業績之後「見光死」**，而雖然這個例子中的相對強弱在業績公佈當日抵達頂峰，業績公佈後銀娛和金沙的股價亦趨於穩定，但基於香港實在有太多業績後「見光死」的例子，因此在業績公佈前一天的止賺方法依然是相當適用於香港市場。

由於配對交易的套路太多，每次的交易都有獨立性，因此要概括出一個統一的止賺止蝕方法並不容易。以下是一些比較大路的配對交易止賺止蝕方法，大家可以參考一下。不過注意，**這裡的止賺和止蝕方法只適用於基本面套戥（Fundamental**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Arbitrage），不適用於統計套戥（Statistical Arbitrage）。

1. 任何時候，如果損失達總期權金一半，必須止蝕；

2. 但如果有信心該月股價波幅大，可等到有微利才平倉；

3. 不必持倉至結算，相對強弱到達目標即可止賺；

4. 炒業績的話，最遲在業績公佈前兩天平倉；

5. 炒作原因不再存在，立即平倉止賺或止蝕。

看似是很空泛的標準，不過實用性其實相當高，尤其是第一點和第二點，理論上配對交易的對象很少完全沒有波幅，也就是說如果總期權金可以蝕足一半的話，相對強弱顯然並非往預期的方向走，即看錯市了。雖然特大股價波幅可以拯救倉位，但這始終只是一個 bonus，最好只限於虧損未及一半的情況，基於配對交易只針對相對強弱的初衷，如果相對強弱看錯得太多，自然應該止蝕。

至於止賺，更加是一個 case by case 的問題。筆者不喜歡將止賺位定得太近，這是「贏谷輸縮」的道理，才能使獲利多於虧損，達到長線獲利的效果。而除了開倉的基本因素作為根據之外，筆者設定止賺位時亦會考慮技術上的支持阻力位、兩隻股票以往最大的相對強弱差距等，都會一併納入參考。由於要參考的資料比較多，所以說定止賺位是一個 case by case 的問題。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



小結

配對交易作為市場中性策略之中最重要的一員，它的交易難度是眾多策略之中數一數二的，散戶要入手有相當大的難度。然而有了「價內期權配對交易」方法之後，散戶要進行配對交易的門檻就降低了許多。而且基本面套戥類別的配對交易可以讓有深入行業板塊認識的投機者一顯身手，毋須受大市表現左右，單憑行業知識、對個別股份的判斷就可以從中獲利，是一個相當具吸引力的投機方法。

價內期權配對交易比起傳統配對交易方法的優勝之處主要在於風險管理方面，額外再加一個特大波幅獲利機會；而最大缺點就是時間值的成本所產生的相對強弱打和點，兩隻目標股票之間的相對強弱要超過總時間值佔股價比例才能開始獲利。不過這個問題能夠透過運用較深入價內的期權去解決，一般來說總時間值佔股價比例不多於 3% 的價內期權都能夠接受。

至於特大波幅獲利機會，操盤心態應該是將這個倉位特質當作一個 bonus，能夠讓投機者即使在看錯市的情況下，都能夠有獲利的機會。而如果希望特大波幅能夠拯救倉位，期權的價內幅度自然是越淺越好，所以在選擇行使價的時候，只需選擇總時間值佔股價剛好不多於 3% 的行使價就可以，不用追求越深入越好，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

這樣做同時可以增加持倉的資金運用效率，同一筆資金可以開倉的配對交易單位會更加多。

最後就是止賺和止蝕的問題。由於每個基本面套戥類別的配對交易都屬於獨立投機事件，難以用一個有系統的方法概括止賺和止蝕的方法，但一般來說，若果當初的開倉原因不再成立的話，無論如何都需要立即平倉，而如果倉位處於捱價階段，捱價幅度已經達到總期權金的一半的話，那已經代表投機者的判斷不正確，最好還是立即止蝕，換句話說，如果期待特大波幅能夠將倉位由虧轉盈的話，捱價幅度都不能多於總期權金的一半。

充分了解這些原則和背後的理據之後，大家就會明白原來價內期權配對交易其實並不神秘，操盤方法來來去去都差不多，最後的功夫就只剩下開倉的理據。比較常見的，例如行業間套戥、同業間套戥、同系間套戥等，都屬於散戶較容易上手的類別，大家不妨從這幾個方向開始著手，說不定可以找到像銀娛金沙一樣大賺的機會。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附錄

A.1 股票期權買賣單位倍數

1. 股票期權的合約買賣單位多於一手正股股數：

號數	股票編號	正股名稱	HKATS 代號	合約買賣單位（股數）	正股買賣單位倍數	持倉限額（合約張數）##
1	1113	長江實業地產有限公司	CKP	1,000	2	50,000
2	1288	中國農業銀行股份有限公司	XAB	10,000	10	50,000
3	1299	友邦保險控股有限公司	AIA	1,000	5	50,000
4	1336	新華人壽保險股份有限公司	NCL	1,000	10	50,000
5	1339	中國人民保險集團股份有限公司	PIN	5,000	5	50,000
6	1359	中國信達資產管理股份有限公司	CDA	5,000	5	50,000
7	1816	中國廣核電力股份有限公司	CGN	10,000	10	50,000
8	1988	中國民生銀行股份有限公司	MSB	2,500	5	50,000
9	2601	中國太平洋保險(集團)股份有限公司	CPI	1,000	5	50,000
10	2822	CSOP 富時中國 A50 ETF	CSA	5,000	25	30,000
11	2823	iShares 安碩富時 A50 中國指數 ETF	A50	5,000	50	50,000
12	2827	標智滬深 300 中國指數基金	CS3	1,000	5	30,000
13	2828	恒生 H 股指數上市基金	HCF	1,000	5	50,000
14	3188	華夏滬深 300 指數 ETF	AMC	2,000	10	30,000
15	3800	保利協鑫能源控股有限公司	PLE	5,000	5	50,000
16	6030	中信証券股份有限公司	CTS	1,000	2	50,000
17	6837	海通証券股份有限公司	HAI	2,000	5	50,000

更新日期：31/12/2015

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 股票期權的合約買賣單位等於一手正股股數 ：

號數	股票編號	正股名稱	HKATS 代號	合約買賣單位（股數）	持倉限額（合約張數）##
1	1	長江和記實業有限公司	CKH	500	50,000
2	2	中電控股有限公司	CLP	500	50,000
3	3	香港中華煤氣有限公司	HKG	1,000	50,000
4	4	九龍倉集團有限公司	WHL	1,000	50,000
5	5	滙豐控股有限公司	HKB	400	50,000
6	6	電能實業有限公司	HEH	500	50,000
7	11	恒生銀行有限公司	HSB	100	50,000
8	12	恒基兆業地產有限公司	HLD	1,000	50,000
9	16	新鴻基地產發展有限公司	SHK	1,000	50,000
10	17	新世界發展有限公司	NWD	1,000	50,000
11	19	太古股份有限公司 'A'	SWA	500	50,000
12	23	東亞銀行有限公司	BEA	200	50,000
13	27	銀河娛樂集團有限公司	GLX	1,000	50,000
14	66	香港鐵路有限公司	MTR	500	50,000
15	135	昆侖能源有限公司	KLE	2,000	50,000
16	151	中國旺旺控股有限公司	WWC	1,000	50,000
17	267	中國中信股份有限公司	CIT	1,000	50,000
18	293	國泰航空有限公司	CPA	1,000	50,000
19	330	思捷環球控股有限公司	ESP	100	50,000
20	358	江西銅業股份有限公司	JXC	1,000	50,000
21	386	中國石油化工股份有限公司	CPC	2,000	50,000
22	388	香港交易及結算所有限公司	HEX	100	50,000
23	390	中國中鐵股份有限公司	CRG	1,000	50,000
24	489	東風汽車集團股份有限公司	DFM	2,000	50,000
25	494	利豐有限公司	LIF	2,000	50,000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



號數	股票編號	正股名稱	HKATS代號	合約買賣單位(股數)	持倉限額(合約張數)##
26	688	中國海外發展有限公司	COL	2,000	50,000
27	700	騰訊控股有限公司	TCH	100	50,000
28	728	中國電信股份有限公司	CTC	2,000	50,000
29	762	中國聯合網絡通信(香港)股份有限公司	CHU	2,000	50,000
30	857	中國石油天然氣股份有限公司	PEC	2,000	50,000
31	883	中國海洋石油有限公司	CNC	1,000	50,000
32	902	華能國際電力股份有限公司	HNP	2,000	50,000
33	914	安徽海螺水泥股份有限公司	ACC	500	50,000
34	939	中國建設銀行股份有限公司	XCC	1,000	50,000
35	941	中國移動有限公司	CHT	500	50,000
36	992	聯想集團有限公司	LEN	2,000	50,000
37	998	中信銀行股份有限公司	CTB	1,000	50,000
38	1044	恒安國際集團有限公司	HGN	500	30,000
39	1088	中國神華能源股份有限公司	CSE	500	50,000
40	1109	華潤置地有限公司	CRL	2,000	50,000
41	1171	兗州煤業股份有限公司	YZC	2,000	50,000
42	1186	中國鐵建股份有限公司	CRC	500	50,000
43	1211	比亞迪股份有限公司	BYD	500	50,000
44	1398	中國工商銀行股份有限公司	XIC	1,000	50,000
45	1800	中國交通建設股份有限公司	CCC	1,000	50,000
46	1880	百麗國際控股有限公司	BIH	1,000	50,000
47	1898	中國中煤能源股份有限公司	CCE	1,000	50,000
48	1919	中國遠洋控股股份有限公司	CCS	500	50,000
49	1928	金沙中國有限公司	SAN	400	50,000
50	2038	富智康集團有限公司	FIH	1,000	50,000
51	2282	美高梅中國控股有限公司	MGM	400	50,000
52	2318	中國平安保險(集團)股份有限公司	PAI	500	50,000
53	2319	中國蒙牛乳業有限公司	MEN	1,000	50,000
54	2328	中國人民財產保險股份有限公司	PIC	2,000	50,000
55	2333	長城汽車股份有限公司	GWM	500	50,000
56	2388	中銀香港（控股）有限公司	BOC	500	50,000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

號數	股票編號	正股名稱	HKATS代號	合約買賣單位(股數)	持倉限額(合約張數)##
57	2600	中國鋁業股份有限公司	ALC	2,000	50,000
58	2628	中國人壽保險股份有限公司	CLI	1,000	50,000
59	2777	廣州富力地產股份有限公司	RFP	400	50,000
60	2800	盈富基金	TRF	500	50,000
61	2888	渣打集團有限公司	STC	50	50,000
62	2899	紫金礦業集團股份有限公司	ZJM	2,000	50,000
63	3323	中國建材股份有限公司	NBM	2,000	50,000
64	3328	交通銀行股份有限公司	BCM	1,000	50,000
65	3888	金山軟件有限公司	KSO	1,000	50,000
66	3968	招商銀行股份有限公司	CMB	500	50,000
67	3988	中國銀行股份有限公司	XBC	1,000	50,000

更新日期：31/12/2015

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



A.2 股票期貨買賣單位倍數

1. 股票期貨的合約買賣單位多於一手正股股數：

號數	股票編號	正股名稱	HKATS 代號	合約買賣單位（股數）	正股買賣單位倍數
1	119	保利置業集團有限公司	POL	10,000	10
2	410	SOHO 中國有限公司	SOH	10,000	20
3	493	國美電器	GOM	50,000	50
4	656	復星國際有限公司	FOS	10,000	20
5	700	騰訊控股有限公司	TCH	1,000	10
6	861	神州數碼控股有限公司	DIG	5,000	5
7	981	中芯國際集成電路製造有限公司	SMC	50,000	50
8	998	中信銀行股份有限公司	CTB	20,000	20
9	1055	中國南方航空股份有限公司	SOA	10,000	5
10	1060	阿里巴巴影業集團有限公司	ALI	50,000	5
11	1088	中國神華能源股份有限公司	CSE	10,000	20
12	1171	兗州煤業股份有限公司	YZC	10,000	5
13	1288	中國農業銀行股份有限公司	ABC	50,000	50
14	1336	新華人壽保險股份有限公司	NCL	5,000	50
15	1359	中國信達資產管理股份有限公司	CDA	50,000	50
16	1378	中國宏橋集團有限公司	CHQ	10,000	20
17	1668	華南城控股有限公司	CTY	10,000	5
18	1766	中國中車股份有限公司	CRR	10,000	10
19	1816	中國廣核電力股份有限公司	CGN	50,000	50
20	1898	中國中煤能源股份有限公司	CCE	10,000	10
21	1918	融創中國控股有限公司	SUN	10,000	10
22	1988	中國民生銀行股份有限公司	MSB	10,000	20

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

號數	股票編號	正股名稱	HKATS 代號	合約買賣單位（股數）	正股買賣單位倍數
23	2238	廣州汽車集團股份有限公司	GAC	10,000	5
24	2333	長城汽車股份有限公司	GWM	10,000	20
25	2357	中國航空科技工業股份有限公司	AVI	10,000	10
26	2822	CSOP 富時中國 A50 ETF	CSA	5,000	25
27	2823	iShares 安碩富時 A50 中國指數 ETF	A50	5,000	50
28	2883	中海油田服務股份有限公司	CHO	10,000	5
29	2899	紫金礦業集團股份有限公司	ZJM	10,000	5
30	3188	華夏滬深 300 指數 ETF	AMC	2,000	10
31	3333	恒大地產集團有限公司	EVG	20,000	20
32	3888	金山軟件有限公司	KSO	5,000	5
33	6030	中信証券股份有限公司	CTS	10,000	20
34	6837	海通證券股份有限公司	HAI	10,000	25
35	6863	中國輝山乳業控股有限公司	HUD	50,000	50
36	6886	華泰證券股份有限公司	HTS	10,000	50

更新日期：22/01/2016

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2. 股票期貨合約買賣單位等於一手正股股數：

號數	股票編號	正股名稱	HKATS 代號	合約乘數（股數）
1	1	長江和記實業有限公司	CKH	500
2	2	中電控股有限公司	CLP	500
3	3	香港中華煤氣有限公司	HKG	1,000
4	4	九龍倉集團有限公司	WHL	1,000
5	5	匯豐控股有限公司	HKB	400
6	6	電能實業有限公司	HEH	500
7	11	恒生銀行有限公司	HSB	100
8	12	恒基兆業地產有限公司	HLD	1,000
9	16	新鴻基地產發展有限公司	SHK	1,000
10	17	新世界發展有限公司	NWD	1,000
11	19	太古股份有限公司 'A'	SWA	500
12	23	東亞銀行有限公司	BEA	200
13	66	香港鐵路有限公司	MTR	500
14	267	中國中信股份有限公司	CIT	1,000
15	293	國泰航空有限公司	CPA	1,000
16	330	思捷環球控股有限公司	ESP	100
17	386	中國石油化工股份有限公司	CPC	2,000
18	388	香港交易及結算所有限公司	HEX	100
19	494	利豐有限公司	LIF	2,000
20	728	中國電信股份有限公司	CTC	2,000
21	762	中國聯合網絡通信（香港）股份有限公司	CHU	2,000
22	857	中國石油天然氣股份有限公司	PEC	2,000
23	874	廣州白雲山醫藥集團股份有限公司	BAI	2,000
24	883	中國海洋石油有限公司	CNC	1,000
25	902	華能國際電力股份有限公司	HNP	2,000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

26	939	中國建設銀行股份有限公司	CCB	1,000
27	941	中國移動有限公司	CHT	500
28	1398	中國工商銀行股份有限公司	ICB	1,000
29	1800	中國交通建設股份有限公司	CCC	1,000
30	2038	富智康集團有限公司	FIH	1,000
31	2318	中國平安保險（集團）股份有限公司	PAI	500
32	2328	中國人民財產保險股份有限公司	PIC	2,000
33	2388	中銀香港（控股）有限公司	BOC	500
34	2600	中國鋁業股份有限公司	ALC	2,000
35	2628	中國人壽保險股份有限公司	CLI	1,000
36	3328	交通銀行股份有限公司	BCM	1,000
37	3968	招商銀行股份有限公司	CMB	500
38	3988	中國銀行股份有限公司	BCL	1,000

更新日期：22/01/2016

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期權投機客
市場中性操盤攻略

作者　歐陽一心
執行編輯　陳卓賢
美術設計　三原色創作室
出版及發行　經濟日報出版社
香港北角渣華道 321 號柯達大廈二期 6 樓
電話　(852) 2880 2444
傳真　(852) 2516 9989
網址　www.etpress.com.hk
電郵　etpress@hket.com
出版日期　2016 年 7 月（初版、第二版）
承印　美雅印刷製本有限公司
定價　港幣 $128（台幣 $570）
ISBN　978-962-678-912-4

版權所有　不得翻印

出版社已盡一切所能以確保所刊載的資料正確無誤，惟資料只供參考用途。對於任何資料錯誤或由此而引致的損失，出版社均不會承擔任何責任。

本書所提供的投資及分析技巧，祇可作為參考之用。讀者在投資之前，務請運用個人獨立思考能力作出決策，審慎從事。如因此招致任何損失，概與經濟日報出版社無涉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市場中性策略（Market Neutral Strategies）
一向被視為另類投機法，
其迷人之處，在於不問方向都能賺錢。

然而，一般的測市方法卻完全不適用於市場中性策略，
散戶要由頭學起，必須學會另一套分析邏輯，
用一個全新的角度看待股市。

期權投機不只是捕捉股價升升跌跌的遊戲，
更包括單純對波幅本身的投機。

透過此書，你將會窺見股價數據後的隱藏資訊，
獲利模式從此不一樣。


ISBN: 978-962-678-912-4

et press
經濟日報出版社

陳列類別：股票投資 | 期權操作
定價：港幣 $128（台幣 $570）